

RAPORT DOTYCZĄCY BADANIA W ZAKRESIE WDROŻENIA PRZEPISÓW 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

W KONTEKŚCIE REALIZACJI INTERESU BANKÓW

Sygn. WIB PAB 4/2021



Ekspertyza przygotowana na zamówienie Fundacji Warszawski
Instytut Bankowości, Program Analityczno-Badawczy

Poznań 2020

 **PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY**

O raporcie

RAPORT DOTYCZĄCY BADANIA W ZAKRESIE WDROŻENIA PRZEPISÓW 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 W KONTEKŚCIE REALIZACJI INTERESU BANKÓW został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości

Autorzy

Raport przygotowany przez zespół w składzie:

Dr Patryk Filipiak – adwokat, kwalifikowany doradca restrukturyzacyjny. Doktor nauk prawnych, adiunkt i wykładowca na Wydziale Prawa i Administracji UAM w Poznaniu. Autor kilkudziesięciu publikacji z dziedziny prawa restrukturyzacyjnego i upadłościowego. Brał udział w pracach legislacyjnych nad ustawą *Prawo restrukturyzacyjne*. Ekspert Banku Światowego oraz Europejskiego Banku Odbudowy i Rozwoju. Członek INSOL EUROPE oraz Zespołu ds. Prawa Restrukturyzacyjnego i Upadłościowego przy Rzeczniku Małych i Średnich Przedsiębiorstw.

Dr hab. Maciej Stradomski, prof. UEP – doktor habilitowany nauk ekonomicznych w dyscyplinie ekonomii, profesor nadzwyczajny Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, doradca podatkowy. Specjalista z zakresu fuzji i przejęć na rynku prywatnym, strategii finansowych oraz nadzoru właścicielskiego. Członek zarządu w firmie doradczej CMT Advisory. Zrealizował dotychczas kilkadziesiąt projektów doradczych w zakresie restrukturyzacji przedsiębiorstw oraz transakcji kapitałowych. Autor wielu publikacji naukowych z zakresu finansów przedsiębiorstw.

Dr Przemysław Grobelny, CFA – doktor nauk ekonomicznych w dyscyplinie finanse. Posiadacz tytułu CFA (Chartered Financial Analyst). Menedżer w firmie doradczej CMT Advisory oraz adiunkt na Uniwersytecie Ekonomicznym w Poznaniu. Specjalizuje się w obszarze doradztwa na rzecz instytucji finansowych, wsparciu finansowym i strategicznym przedsiębiorstw w restrukturyzacji oraz prowadzeniu procesów fuzji i przejęć. Brał udział m.in. w restrukturyzacji spółek giełdowych, instytucji finansowych oraz wiodącej sieci handlu detalicznego. Posiada bogate doświadczenie w przeprowadzaniu wycen portfeli wierzytelności, sporządzaniu opinii na potrzeby sporów sądowych oraz przygotowywaniu wycen przedsiębiorstw i składników ich aktywów. Autor publikacji z zakresu rynku kapitałowego, wyceny aktywów i aktywności na rynku fuzji i przejęć.

Mgr Piotr Kempniński – prawnik i ekonomista, aplikant radcowski przy Okręgowej Izbie Radców Prawnych w Poznaniu. Specjalizuje się w prawie restrukturyzacyjnym i upadłościowym. Posiada doświadczenie w prowadzeniu dużych i skomplikowanych postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych, zarówno z perspektywy organu postępowania, jak i wierzyciela. Autor publikacji z zakresu prawa restrukturyzacyjnego i upadłościowego.

Mgr Hubert Zieliński – prawnik, doktorant w Zakładzie Postępowania Cywilnego Uniwersytetu im. Adama Mickiewicza w Poznaniu. Zawodowo zajmuje się obsługą postępowań upadłościowych oraz restrukturyzacyjnych z punktu widzenia zarówno dłużników, wierzycieli, jak i nadzorców oraz zarządców. Autor publikacji z zakresu prawa upadłościowego, restrukturyzacyjnego oraz postępowania cywilnego.

O programie

Program Analityczno-Badawczy przy Fundacji WIB powstał w 2019 roku jako odpowiedź na potrzeby sektora bankowego w zakresie analizy zjawisk, tworzenia opracowań i porządkowania wiedzy w obszarach cyberbezpieczeństwa i nowych technologii, a także szeroko rozumianego otoczenia sektora bankowego, kształtującego warunki działania banków w Polsce. Prace analityczno-badawcze w ramach programu realizowane są pod kątem możliwości praktycznego wykorzystania ich wyników w celu rozwoju sektora bankowego, podnoszenia poziomu bezpieczeństwa usług oraz kreowania wartości dla klientów bankowości. PAB WIB kładzie duży nacisk na rozwój współpracy ze środowiskami akademickimi i eksperckimi, poszukując synergii w zakresie zainteresowań badawczych autorów oraz potrzeb rozwojowych sektora bankowego.

W ramach programu realizowane są analizy i badania w następujących obszarach:

-  **Nowe technologie i cyberbezpieczeństwo**
-  **Zdolność banków do finansowania gospodarki**
-  **Bankowość spółdzielcza**
-  **Rynek nieruchomości**
-  **Zielony ład i finansowanie energetyki odnawialnej**
-  **Finansowanie projektów innowacyjnych**

Więcej na temat działalności programu na stronie www.pab.wib.org.pl

Kontakt

dr Andrzej Banasiak
Koordynator Programu
m: 696 405 104
e: abanasiak@wib.org.pl

Jacek Gieorgica
m: 603 626 254
e: jgieorgica@wib.org.pl

Warszawski Instytut Bankowości
00-394 Warszawa, ul. Solec 38, lok 104
t: (22) 182 31 70
e: pab@wib.org.pl

Agnieszka Nierodka
m: 607 484 391
e: anierodka@wib.org.pl

dr Tomasz Pawlonka
m: 505 917 778
e: tpawlonka@wib.org.pl

Spis treści

	Wykaz skrótów	6
	Streszczenie kierownicze	8
	Założenia	19
	Metodyka i struktura badania	22
	Kierunki zmian prawa restrukturyzacyjnego i upadłościowego w świetle dyrektywy o upadłości i restrukturyzacji	24
	1. Aktualny stan prawny	25
	1.1. Prawo restrukturyzacyjne jako odpowiedź na potrzeby praktyki gospodarczej	25
	1.2. Dotychczasowe zmiany prawa restrukturyzacyjnego	25
	1.3. Epidemia COVID-19 a prawo restrukturyzacyjne	25
	2. Ogólne założenia dyrektywy i przewidywane kierunki zmian prawa restrukturyzacyjnego	25
	2.1. Motywy przyjętej regulacji	25
	2.2. Najważniejsze kierunki zmian	26
	2.3. Kluczowe obszary regulacji	27
	3. Rola państwa członkowskiego w implementacji dyrektywy	28
	4. Banki w postępowaniach restrukturyzacyjnych i upadłościowych	28
	4.1. Zakres podmiotowy	28
	4.2. Rola banku w postępowaniu restrukturyzacyjnym lub upadłościowym dłużnika	29
	4.3. Cele banku i jego interes	30
	4.4. Etapy restrukturyzacji i związane z nimi ryzyka oraz szanse dla banku	31

II	Analiza szczegółowych postanowień dyrektywy	32
1.	Regulacje przewidujące usprawnienie postępowania i zmniejszenie obciążenia pracy sądu w celu zwiększenia ochrony wierzycieli	33
1.1.	Zwiększenie kompetencji Rady Wierzycieli	33
1.2.	Wpływ wierzycieli na wybór nadzorcy oraz zarządcy	36
1.3.	Wzrost roli postępowań pozasądowych	38
1.4.	Wprowadzenie zakazu egzekucji i zakazu wypowiedzania kluczowych umów w postępowaniach pozasądowych	41
1.5.	Zmiany w procedurze głosowania oraz w zakresie wymogów (stosunku głosów) przyjęcia układu	50
1.6.	Możliwość prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego bez udziału nadzorcy sądowego	60
1.7.	Zmiany w zawodzie doradcy restrukturyzacyjnego	61
2.	Regulacje przewidujące wprowadzenie do porządku krajowego nowych instrumentów	62
2.1.	Test rentowności	62
2.2.	Test zaspokojenia ("best-interest-of-creditors" test)	67
2.3.	Regulacje dotyczące restrukturyzacji grup spółek	72
2.4.	Regulacje dotyczące systemu wczesnego ostrzegania	74
2.5.	Zgoda dłużnika na wszczęcie postępowania restrukturyzacyjnego	76
3.	Pozostałe regulacje	80
3.1.	Digitalizacja postępowania	80
3.2.	Ochrona nowego finansowania	82
3.3.	Ograniczenie kompetencji wspólników/akcjonariuszy dłużnika w toku prowadzonego postępowania	86
3.4.	Rozszerzenie listy umów objętych zakazem wypowiedzania w toku postępowania	87
III	Kluczowe rozwiązania dyrektywy z punktu widzenia sektora bankowego oraz prawdopodobne propozycje legislacyjne w ramach tzw. „opcji narodowych” wraz z sugerowanymi elementami stanowiska banków w procesie legislacyjnym	91
IV	Bibliografia	100

Wykaz skrótów





Wykaz wykorzystywanych w raporcie skrótów:

autorzy – autorzy niniejszego dokumentu.

badanie/raport/ekspertyza – niniejszy dokument przygotowany przez Autorów na zamówienie Fundacji Warszawski Instytut Bankowości, Program Analityczno-Badawczy.

dyrektywa – 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 zmieniająca dyrektywę (UE) 2017/1132 (dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości).

p.r. – ustawa z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (Dz.U. z 2020 r. poz. 814 ze zm.),

p.u. – ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe (Dz.U. z 2020 r. poz. 1228 ze zm.),

k.p.c. – ustawa z dnia 17 listopada 1964 r. – Kodeks postępowania cywilnego (Dz.U. z 2020 r. poz. 1575 ze zm.),

k.c. – ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. z 2020 r. poz. 1740 ze zm.),

k.s.h. – ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2020 r. poz. 1526 ze zm.),

p.b. – ustawa z dnia z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz.U. z 2020 r. poz. 1896 ze zm.),

rozporządzenie nr 575/2013 – Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i rady (UE) nr 575/2013 z dnia 26 czerwca 2013 r. w sprawie wymogów ostrożnościowych dla instytucji kredytowych i firm inwestycyjnych, zmieniające rozporządzenie (UE) nr 648/2012.

Streszczenie kierownicze





Poniżej wskazano główne konkluzje dotyczące omawianych w raporcie obszarów implementacji dyrektywy do polskiego prawa restrukturyzacyjnego.

1. Regulacje przewidujące usprawnienie postępowania i zmniejszenie obciążenia pracy sądu w celu zwiększenia ochrony wierzycieli

1.1. Zwiększenie kompetencji Rady Wierzycieli

Dyrektywa nie stanowi wprost o zwiększeniu kompetencji rady wierzycieli oraz nie przewiduje obligatoryjności takiego działania ustawodawcy. Jest to jednak jeden z podstawowych mechanizmów, który może w praktyce doprowadzić do zmniejszenia zaangażowania organów sądowych oraz do implementacji podstawowych zasad dyrektywy, związanych ze zmniejszeniem kosztów oraz czasu trwania restrukturyzacji. Regulacje zwiększające kompetencje rady wierzycieli mogłyby zostać implementowane do obecnych postępowań o charakterze sądowym, w szczególności mogłyby zastąpić niektóre kompetencje wykonywane przez sędziego-komisarza.

1.2. Wpływ wierzycieli na wybór nadzorcy oraz zarządcy

W postępowaniu restrukturyzacyjnym nie powinno dochodzić do sytuacji, w której podmiot nadzorujący znajduje się w sytuacji konfliktu interesów bądź nie daje rękojmi prawidłowego pełnienia funkcji w postępowaniu. Takie ryzyko jest szczególnie aktualne w postępowaniach pozasądowych, w których dłużnik samodzielnie dokonuje wyboru doradcy restrukturyzacyjnego. Konieczne jest zatem wprowadzenie instrumentu, który zagwarantuje wierzycielom możliwość podjęcia kroków zmierzających do zmiany wybranego przez dłużnika nadzorcy. Wprowadzenie takiego instrumentu jest niezbędne do prawidłowej implementacji dyrektywy.

1.3. Wzrost roli postępowań pozasądowych

Implementacja dyrektywy powinna przebiegać przede wszystkim w postępowaniu pozasądowym o charakterze zapobiegawczym, wzorowanym na obecnych przepisach regulujących postępowanie o zatwierdzenie układu, wzbogaconych o elementy wymagane dyrektywą, w szczególności w zakresie wstrzymania in-

dywidualnych czynności egzekucyjnych oraz ochrony zawartych umów. Dodatkowo, implementacja rozwiązań dyrektywy powinna zmierzać w kierunku zmniejszenia zaangażowania organów sądowych w toku postępowania przy jednoczesnej ochronie wierzycieli. Zmniejszenie zaangażowania organów sądowych oraz skrócenie czasu trwania postępowania nie może jednak prowadzić do naruszenia interesów wierzycieli oraz musi uwzględniać dysfunkcje pojawiające się obecnie w toku uproszczonych postępowań restrukturyzacyjnych.

1.4. Wprowadzenie zakazu egzekucji i zakazu wypowiedania kluczowych umów w postępowaniach pozasądowych

1. Ogólne zasady wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych oraz podstawowy skutek w postaci zakazu egzekucji we wszystkich typach postępowań restrukturyzacyjnych, w tym w postępowaniu pozasądowym

Spójny system wstrzymania we wszystkich typach postępowań restrukturyzacyjnych

Rekomenduje się ujednolicenie modelu zakazu egzekucji we wszystkich postępowaniach restrukturyzacyjnych, ale w taki sposób, aby zachowany został status ochronny wierzytelności zabezpieczonej rzeczowo.

Warunkowe objęcie wstrzymaniem egzekucji wierzytelności zabezpieczone rzeczowo

Wstrzymanie egzekucji może być skuteczne wobec wierzyciela rzeczowego, jeśli w propozycjach układowych przewidziano, że wierzyciel będzie zaspokojony w stopniu nie niższym niż:

- 1) stałoby się to w postępowaniu upadłościowym wszczętym wobec dłużnika, lub
- 2) wynika to z umowy łączącej strony, przy uwzględnieniu wynagrodzenia za korzystanie z pieniądza w czasie.

W takiej sytuacji wstrzymanie nie musiałoby wymagać wyrażenia zgody przez wierzyciela rzeczowego, przy czym taki spójny system musiałby dotyczyć także postępowania sanacyjnego.



Moment złożenia propozycji układowych oraz moment uzyskania ochrony

Rekomenduje się, aby dłużnik składał propozycje układowe dotyczące wierzycieli rzeczowych wraz z wnioskiem o otwarcie sądowego postępowania restrukturyzacyjnego lub przed obwieszczeniem o skutkach pozasądowego postępowania o zatwierdzenie układu. Jeśli propozycje będą spełniały warunki, o których mowa w pkt. I lit.b) raportu, to skuteczny stanie się zakaz egzekucji oraz zakaz wypowiedzienia umowy przez wierzyciela rzeczowego. Propozycje te nie mogą być zmienione przez dłużnika w toku postępowania.

II. Regulacje szczególne dotyczące wstrzymania egzekucji w pozasądowym postępowaniu o zatwierdzenie układu

Dodatkowe warunki wstrzymania egzekucji

Warunkiem udzielenia ochrony przed egzekucją jest złożenie wniosku o obwieszczenie; składa go wyłącznie nadzorca układu po przygotowaniu przez dłużnika, doręczeniu do nadzorca oraz weryfikacji przez nadzorcę:

- 1) spisu wierzytelności,
- 2) spisu wierzytelności spornych,
- 3) wstępnego planu restrukturyzacyjnego lub nawet właściwego planu restrukturyzacyjnego, w tym testu zaspokojenia oraz testu rentowności,
- 4) propozycji układowych,
- 5) listy umów o podstawowym znaczeniu dla kontynuacji działalności gospodarczej dłużnika.

Ochrona wierzycieli – ograniczenie zarządu własnego dłużnika, zakaz niektórych czynności rozporządzających oraz wnioski o uchylenie wstrzymania egzekucji

Rekomendujemy, aby na czynności dłużnika przekraczające zwykły zarząd wymagana była zgoda nadzorca układu pod rygorem nieważności. Dodatkowo czynnością wymagającą zgody nadzorca będzie m.in. zbycie aktywów płynnych dłużnika (głównie zapasów i towarów) przekraczających określoną ilość (np. 15%) bez zrównoważenia tej czynności nabyciem lub wytworzeniem odpowiedniej ilości nowych akty-

wów. Chodzi o to, aby nie doszło do ponadmiarowego umniejszenia majątku dłużnika poprzez dokonywanie czynności zwykłego zarządu.

Niektóre czynności rozporządzające, które są potencjalnie szczególnie krzywdzące dla wierzycieli powinny być zakazane, zaś ich dokonanie pomimo zakazu powinno skutkować sankcją nieważności lub bezskuteczności. W uzasadnionych przypadkach zgodę na dokonanie powyższych czynności może wydać sąd na wniosek dłużnika, do którego załączona zostanie umotywowana opinia nadzorca układu.

Zakres czasowy wstrzymania

Postępowania pozasądowe

Uznajemy, że pierwotny okres wstrzymania w postępowaniu pozasądowym powinien być ograniczony do 3 miesięcy. Jeśli w tym terminie dojdzie do przyjęcia układu, to okres wstrzymania ulega przedłużeniu mocą postanowienia sądu w przedmiocie zatwierdzenia układu aż do dnia uprawomocnienia się tego postanowienia, jednak nie dłużej niż na okres 12 miesięcy. Postanowienie sądu ma moc wsteczną od zakończenia pierwotnego okresu wstrzymania.

Postępowania sądowe

W postępowaniach sądowych wstrzymanie pierwotne powinno nastąpić w momencie obwieszczenia informacji o złożeniu wniosku o otwarcie postępowania, z zastrzeżeniem dwustronnego (partykularnego) wstrzymania, o którym mowa w części właściwej Opinii. Czas tego pierwotnego wstrzymania nie może przekroczyć 4 miesięcy, zaś w jego okresie powinno dojść do otwarcia postępowania.

W okresie wstrzymania na etapie rozpoznania wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego wszelkie czynności przekraczające zwykły zarząd są niedopuszczalne, a ich wykonanie skutkuje sankcją bezskuteczności. Wyjątkowo sąd może wydać zgodę na dokonanie określonej czynności prawnej na wniosek dłużnika.

Otwarcie postępowania obejmuje także rozstrzygnięcie sądu o przedłużeniu okresu wstrzymania do maksymalnie 12 miesięcy w postępowaniu układowym oraz sanacyjnym, przy czym w przyspieszonym postępowaniu układowym można rozważyć krótszy okres (np. 6 miesięcy). Jeśli w tym okresie dojdzie do przyjęcia i zatwierdzenia układu, to wstrzymanie ulega przedłużeniu do dnia uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu układu.



III. Dalsze skutki wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych

Zawieszenie obowiązku złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości oraz zakaz ogłoszenia upadłości w okresie wstrzymania

Dla zachowania spójności systemu konieczne jest zawieszenie nałożonego na dłużnika oraz jego reprezentanta (art. 21 ust. 1 – 2a p.u.) obowiązku złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości. Okres zawieszenia powinien pokrywać się z okresem wstrzymania egzekucji.

Nie należy przy tym wyłączać prawa wierzyciela do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości dłużnika w trakcie pozasądowego postępowania restrukturyzacyjnego. Rozpoznanie złożonego wniosku powinno być wstrzymane do czasu prawomocnego zakończenia lub umorzenia postępowania, a nawet wykonania układu.

Zakaz wykonywania umownych klauzul ipso facto

Proponujemy wprowadzenie regulacji, zgodnie z którą wierzyciele nie będą mogli wstrzymywać się z wykonaniem, rozwiązywać, przyspieszać wykonania lub w jakikolwiek inny sposób zmieniać umów wzajemnych, które nie zostały wykonane w całości przed dniem wstrzymania ze szkodą dla dłużnika na mocy klauzuli umownej przewidującej takie środki, wyłącznie z powodu:

- 1) wystąpienia z wnioskiem o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego oraz o obwieszczenie o skutkach dnia układowego, które skutkuje wstrzymaniem egzekucji,
- 2) otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego oraz obwieszczenia o skutkach dnia układowego, które skutkuje wstrzymaniem egzekucji.

Wyłączenie kompensowania sald spod wstrzymania egzekucji oraz jego skutków

Zaleca się rozszerzenie na pozasądowe postępowanie o zatwierdzenie układu regulacji art. 252 ust. 2 p.r. w zakresie klauzuli kompensacyjnej, o której mowa w ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych.

Wstrzymanie obejmujące egzekucję wobec współdłużników osobistych (poręczycieli, gwarantów etc.)

Na tym etapie należy rekomendować odstąpienie od takiej regulacji.

1.5. Zmiany w procedurze głosowania oraz w zakresie wymogów (stosunku głosów) przyjęcia układu

I. Procedura zawarcia układu

Uprawnienie do złożenia propozycji układowych

W postępowaniu pozasądowym powinno być zagwarantowane podstawowe prawo wierzycieli do złożenia propozycji układowych. Propozycje układowe składane przez wierzycieli reprezentujących co najmniej 30% wartości wierzytelności uprawniających do głosowania nad układem powinny być wnoszone wyłącznie na zgromadzeniu wierzycieli, a nie w trybie samodzielnego zbierania głosów.

Zawarcie układu w ramach pisemnego porozumienia

W interesie znaczących wierzycieli jest uelastycznienie trybu negocjacji układu, również w ten sposób, aby możliwe było wypracowanie konsensusu, ustalenie treści, a następnie zawarcie w formie pisemnej porozumienia zawierającego treść układu.

Odrębna kategoria interesu dla wierzycieli rzeczowych

Sugerowanym kierunkiem legislacyjnym jest odwołanie w procesie kategoryzacji grup wierzycieli w postępowaniu restrukturyzacyjnym cywilnoprawnego (np. pierwszeństwo wierzycieli rzeczowych) oraz upadłościowego (kategorie zaspokojenia – art. 342 p.u.) uszeregowania zaspokojenia wierzycieli. A zatem wierzyciele o tożsamym miejscu w hierarchii pierwszeństwa zaspokojenia (np. wierzyciele alimentacyjni, pracownicy, wierzyciele rzeczowi znajdujący pokrycie w przedmiocie zabezpieczenia) lub posiadający odpowiednio intensywną wspólnotę interesów na podstawie sprawdzalnych kryteriów, powinni zostać wyodrębnieni do tej samej kategorii interesu w restrukturyzacji.



Odrębna propozycja układowa dla wierzytelności podporządkowanych

Postuluje się, aby układ nie abstrahował – tam, gdzie to możliwe – od treści stosunków zobowiązaniowych łączących dłużnika oraz jego kontrahentów, w tym wierzycieli finansowych, jak również od kategorii zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym. Jeżeli zawarte kontrakty przewidują, iż spłata przez dłużnika niektórych wierzytelności jest podporządkowana spłacie innych, to zasadne jest wyróżnienie odrębnej kategorii interesu, która obejmowałaby szczególną propozycję układową.

Sądowa weryfikacja propozycji układowych ex ante

W celu zmniejszenia ryzyka braku zatwierdzenia układu z przyczyn związanych z formalną treścią propozycji układowych w zakresie wyodrębnienia kategorii interesów, postuluje się wprowadzenie procedury uprzedniej weryfikacji propozycji układowych przez sędziego-komisarza lub sąd restrukturyzacyjny. Weryfikacja mogłaby dotyczyć co najmniej sposobu utworzenia kategorii interesów, a nawet treści samych propozycji (choć to może być utrudnione w praktyce ze względu na możliwość negocjacji i zmiany propozycji aż do momentu głosowania na zgromadzeniu wierzycieli).

II. Procedura zatwierdzenia układu

Sądowe zatwierdzenie wszystkich układów

Mimo iż dyrektywa dopuszcza wyjątki od zasady zatwierdzania wszystkich układów przez organy sądowe, to naszym zdaniem regulacja ta nie powinna być wprowadzona do polskiego porządku prawnego. Aby zapewnić najwyższy stopień ochrony praw wierzycieli, konieczne jest zapewnienie sądowej weryfikacji układu w zakresie zgodności z prawem oraz poszanowania interesów wierzycieli.

Sprzeciw pojedynczego wierzyciela w kontekście spełnienia kryterium ochrony najlepszych interesów, a sprzeciw grupy wierzycieli tworzących kategorię interesów

W ramach grupy reprezentującej daną kategorię interesu powinna obowiązywać zasada większości (ang. *majority rule*, czyli reguła większości głosów, którą można uznać za wewnątrzgrupową zasadę *cram-down*, ang. *intra-class cram-down*), zaś pomiędzy grupami zasada wyrażona w art. 119 ust. 3 p.r. (*cross-class cram-down*).

Jeśli więc układ nie zostanie przyjęty w danej grupie, to układ taki może być zatwierdzony wyłącznie, jeśli wierzyciele w tej grupie będą na mocy układu zaspokojeni korzystniej, aniżeli miałyby to miejsce w ramach hipotetycznego postępowania upadłościowego dotyczącego dłużnika. Taka interpretacja jest zgodna z zasadą ochrony grupowego interesu wierzycieli. Do dalszej dyskusji natomiast pozostaje, czy powinna zostać wdrożona reguła bezwzględnego (art. 11 ust. 2), czy też względnego pierwszeństwa (art. 11 ust. 1 lit. c) dyrektywy).

Pozytywna prognoza płynnościowa oraz rentownościowa dotycząca dłużnika jako przesłanka zatwierdzenia układu

Rekomendujemy rozwiązanie, zgodnie z którym sąd jest upoważniony (ale nie obowiązany) do odmowy zatwierdzenia układu, jeżeli restrukturyzacja dłużnika nie daje podstaw do twierdzenia, że odzyska on płynność finansową oraz rentowność. Jeżeli dłużnik był jedynie zagrożony niewypłacalnością to układ powinien umożliwiać zapobieżenie niewypłacalności dłużnika. Wyjątkiem będą układy likwidacyjne.

Zatwierdzenie układu zawartego w sądowym postępowaniu restrukturyzacyjnym przez sędziego-komisarza

Aby zlikwidować te niebezpieczne konsekwencje oraz, aby usprawnić końcowe etapy postępowania restrukturyzacyjnego prowadzonego w trybie sądowym (przyspieszone postępowanie układowe, postępowanie układowe oraz postępowanie sanacyjne) układ powinien być zatwierdzony przez sędziego-komisarza jeszcze na zgromadzeniu wierzycieli lub bezpośrednio po otrzymaniu sprawozdania z procedury zawarcia układu w trybie obiegowym. Na postanowienie sędziego-komisarza powinno przysługiwać zażalenie do sądu drugiej instancji – sądu okręgowego.

Wyłączenie prawa głosu udziałowców

Należy pozostawić w mocy obecną regulację polskiego prawa restrukturyzacyjnego, która wyłącza prawo głosu udziałowców lub innych właścicieli dłużnika, za wyjątkiem rozproszonych i drobnych akcjonariuszy.

Wycena przedsiębiorstwa dłużnika

Organ sądowy podejmuje decyzję w sprawie wyceny przedsiębiorstwa dłużnika tylko wtedy, gdy plan restrukturyzacji został zakwestionowany przez wyra-



żącego sprzeciw zainteresowanego uczestnika na podstawie:

- 1) zarzutu naruszenia kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli, który odwołuje się do wartości likwidacyjnej majątku, jako dolnej granicy potencjalnego zaspokojenia wierzyciela, przy czym konieczne jest – i to właśnie rekomendujemy – aby wzięta pod uwagę była wartość likwidacyjna przedsiębiorstwa sprzedawanego jako całość [*going concern liquidation value*], a nie jako poszczególne składniki, chyba że ta druga wartość jest wyższa;
- 2) zarzutu naruszenia warunków zatwierdzenia planu restrukturyzacji wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli, który odwołuje się do wartości przedsiębiorstwa „w toku” przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej [wartość restrukturyzacyjna, zawierająca w sobie wartość likwidacyjną oraz nadwyżkę wynikającą z zachowania przedsiębiorstwa w ramach tego samego podmiotu].

W sytuacji wyrażenia sprzeciwu przez wierzyciela proponujemy, aby sędzia-komisarz zobowiązywał nadzorcę lub zarządcę do przedstawienia do akt sprawy niezależnej wyceny sporządzonej przez biegłego. Biegły musi zostać zaakceptowany przez radę wierzycieli, a w razie jej braku przez sędziego-komisarza. Zarówno rada wierzycieli jak i sędzia komisarz muszą być związani krótkim (maksymalnie tygodniowym) terminem na wyrażenie opinii w przedmiocie proponowanej kandydatury.

Zaskarżenie postanowienia o zatwierdzeniu układu

Rekomendujemy, aby zażalenie na postanowienie sędziego-komisarza w przedmiocie zatwierdzenia układu było składane do sądu okręgowego jako sądu drugiej instancji (dewolutywność zażalenia). Co do zasady zażalenie nie będzie suspensywne, co oznacza, że układ jest skuteczny i wykonalny wraz ze stwierdzeniem jego przyjęcia. W szczególnych sytuacjach sędzia-komisarz może jednak postanowić o wstrzymaniu wykonania układu. Będą to np. sytuacje, gdy układ przewiduje nieodwracalną zmianę sytuacji prawnej, chociażby w postaci (a) konwersji wierzytelności na udziały lub akcje bądź (b) *datio in solutum*.

Po uchyleniu postanowienia o zatwierdzeniu układu przez sąd drugiej instancji, sąd pierwszej instancji może dokonać zmian w układzie tak, aby mógł on zostać prawomocnie zatwierdzony.

1.6. Możliwość prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego bez udziału nadzorcy sądowego

Biorąc pod uwagę obecny poziom rozwoju regulacji prawa restrukturyzacyjnego oraz świadomość uczestników obrotu, obecnie nie jest możliwe zrezygnowanie z obligatoryjnego udziału doradcy restrukturyzacyjnego w charakterze nadzorcy. Rozwiązanie przewidujące każdorazowy udział nadzorcy w postępowaniu jest zgodne z dyrektywą.

1.7. Zmiany w zawodzie doradcy restrukturyzacyjnego

W związku z koniecznością zapewnienia odpowiedniego stopnia wiedzy i profesjonalizmu osób zajmujących się nadzorem nad postępowaniami restrukturyzacyjnymi, należy postulować ustawowe ukształtowanie samorządu doradców restrukturyzacyjnych, wzorowane na samorządzie doradców podatkowych. Samorząd taki mógłby zajmować się nadzorem nad wykonywaniem zawodu doradcy restrukturyzacyjnego oraz zarządzać systemem szkoleń.

2. Regulacje przewidujące wprowadzenie do porządku krajowego nowych instrumentów

2.1. Test rentowności

Istotą wprowadzenia testu rentowności jest zapewnienie ochrony interesu wierzycieli, za sprawą weryfikacji na możliwie wczesnym etapie postępowania, czy dłużnik wykazuje potencjał do pomyślnego przejścia procesu restrukturyzacji, rozumianego jako uzyskanie wyższego poziomu zaspokojenia wierzytelności w toku restrukturyzacji niż w scenariuszu likwidacji (albo drugim najlepszym w kolejności scenariuszu alternatywnym).

Rekomendujemy implementację instrumentu testu rentowności na grunt polskich przepisów restrukturyzacyjnych w kształcie adresującym poniższe cele szczegółowe:

- 1) zwiększenie ochrony interesu wierzycieli przez redukcję ryzyka strat kredytowych;
- 2) przeciwdziałanie nadużyciom w zakresie wykorzystywania ram restrukturyzacji zapobiegawczej;



- 3) zobiektywizowanie oceny na temat potencjału realizacji restrukturyzacji i wykonania układu;
- 4) zrównanie pozycji wierzycieli prywatnych i publicznych w zakresie dostępu do informacji na temat potencjału restrukturyzacji.

Pozytywne skutki społeczne wprowadzenia nowego instrumentu w postaci testu rentowności rozpatrywać należy w szczególności w zakresie realizacji celu ochrona interesu wierzycieli. W odniesieniu do wierzycieli będących instytucjami finansowymi, kryterium oceny realizacji tego celu uzależniona będzie od wpływu na redukcję ryzyka kredytowego.

Wprowadzenie obowiązkowego testu rentowności przeprowadzonego rzetelnie i obiektywnie przy wszczęciu postępowania restrukturyzacyjnego w naszej ocenie przyczyni się do ograniczenia skali występowania opisanego niekorzystnego zjawiska nadużywania ram restrukturyzacji zapobiegawczej służących zapobieganiu przez dłużników wszczęcia względem nich postępowań upadłościowych.

Rekomendujemy, by test rentowności prowadzony był na możliwie najwcześniejszym etapie postępowania, za który należy uznać moment złożenia wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego. W naszej ocenie zasadne byłoby wyłączenie konieczności sporządzenia testu uzasadnione w przypadkach postępowań względem mikro i małych przedsiębiorstw. Skala korzyści związanych z przeprowadzeniem testu oraz dynamika tego rodzaju procesów, nie uzasadniają ponoszenia dodatkowych kosztów na etapie otwarcia postępowania. Dynamika postępowania restrukturyzacyjnego, powoduje, że użyteczne byłoby ponowienie testu na dalszym etapie postępowania restrukturyzacyjnego. Z uwagi na skumulowanie czynników kształtujących potencjał postępowania w jego początkowej fazie, w naszej ocenie zasadnym momentem na ponowienie testu rentowności byłby moment złożenia planu restrukturyzacyjnego.

W celu dostarczenia informacji umożliwiających skuteczną realizację przedstawionych celów szczegółowych testu rentowności, jego zakres powinien umożliwiać ocenę następujących aspektów przedsiębiorstwa dłużnika i założeń planu restrukturyzacyjnego:

- 1) potencjału zachowania płynności w okresie restrukturyzacji;
- 2) realności wprowadzenia proponowanych środków restrukturyzacyjnych w świetle zasobów posiadanych przez przedsiębiorstwo;

- 3) ocenę skutków wprowadzenia proponowanych środków restrukturyzacyjnych na rentowność przedsiębiorstwa w krótkiej i długiej perspektywie czasowej;
- 4) ocenę skutków wprowadzenia proponowanych środków restrukturyzacyjnych na zdolność przedsiębiorstwa do generowania przepływów pieniężnych w krótkiej i długiej perspektywie czasowej;
- 5) prawidłowości odzwierciedlenia w projekcjach finansowych wpływu prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego na działalność operacyjną dłużnika (np. w zakresie potencjalnej zmiany warunków handlowych czy możliwości zaciągania nowych zobowiązań handlowych);
- 6) racjonalności założeń przyjętych w projekcjach finansowych na tle tendencji rynkowych i sytuacji przedsiębiorstw porównywalnych;
- 7) możliwości dochowania harmonogramu wdrażania proponowanych środków restrukturyzacyjnych;
- 8) realności założeń w zakresie czasu występowania skutków proponowanych środków restrukturyzacyjnych;
- 9) ocenę zdolności do generowania przepływów pieniężnych i wskaźników finansowych przedsiębiorstwa po udanej restrukturyzacji, na tle przedsiębiorstw porównywalnych;
- 10) jakości i płynności zabezpieczeń wierzytelności zabezpieczonych;
- 11) wpływu prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego i upadłościowego na wartość aktywów przedsiębiorstwa, w tym w szczególności przedmiotów zabezpieczeń wierzytelności zabezpieczonych;
- 12) wpływu prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego i upadłościowego na wartość zobowiązań przedsiębiorstwa (w tym przekształcenia zobowiązań warunków w zobowiązania przedsiębiorstwa);
- 13) przewidywanego stopnia zaspokojenia wierzycieli, w tym w szczególności wierzycieli zabezpieczonych, w hipotetycznym postępowaniu upadłościowym z uwzględnieniem wpływu postępowania upadłościowego na wartość aktywów przedsiębiorstwa i kosztów postępowania.



2.2. Test zaspokojenia („best-interest-of-creditors” test)

Test zaspokojenia ma odpowiedzieć na pytanie, czy w danym postępowaniu spełnione jest „kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli”, zdefiniowane w art. 2 pkt 6 dyrektywy, a zatem czy żaden wierzyciel wyrażający sprzeciw względem propozycji układowych nie znalazłby się w przypadku restrukturyzacji w gorszej sytuacji, niż ta, w jakiej znalazłby się on w przypadku likwidacji, albo w przypadku zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego.

Co do zakresu test zaspokojenia jest zbliżony do istniejącego instrumentu w postaci testu prywatnego wierzyciela, jednak podobnie jak w przypadku zaprezentowanego we wcześniejszej części niniejszego opracowania testu rentowności, nowy instrument przyjmuje szerszą perspektywę, niż odnosząca się jedynie do wierzytelności wierzycieli publicznych.

Rekomendujemy implementację instrumentu testu zaspokojenia na grunt polskich przepisów restrukturyzacyjnych w kształcie adresującym poniższe cele szczegółowe:

- 1) dostarczenie podstaw oceny propozycji układowych względem wariantu alternatywnego;
- 2) rozszerzenie instytucji przymusowego objęcia układem wierzycieli posiadających wierzytelności zabezpieczone;
- 3) uwzględnienie interesu wierzycieli uprzywilejowanych w teście zaspokojenia;
- 4) zrównanie pozycji wierzycieli prywatnych i publicznych w zakresie dostępu do informacji na temat propozycji układowych.

Test zaspokojenia dostarczyłby rzetelnych podstaw do decyzji odnośnie propozycji układowych wierzycielom prywatnym, którzy w obecnym systemie restrukturyzacji nie mają zagwarantowanego dostępu do obiektywnej informacji na temat efektywności wariantów alternatywnych względem przedstawianych propozycji układowych.

W naszej ocenie, w świetle budowania zaufania do postępowania, zasadne jest wprowadzenie obligatoryjnego testu zaspokojenia na etapie złożenia propozycji układowych. Wskazane umiejscowienie testu zaspokojenia ma związek również z jego użytecznością w zakresie instytucji zaskarżenia układu. Postu-

lowanym byłby stan, w którym prawo zaskarżenia układu przynależy jedynie wierzycielom, którzy zgodnie z przeprowadzonym testem zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym otrzymaliby jakiekolwiek zaspokojenie w scenariuszu likwidacyjnym. Ponadto zasadnym w przypadkach, gdy za układem głosowali wierzyciele reprezentujący ponad 90% wartości wierzytelności, byłoby umożliwienie zaskarżenia układu wyłącznie na podstawie rażącego pokrzywdzenia wierzycieli.

Istotą testu zaspokojenia z punktu widzenia metodycznego jest przeprowadzenie szczegółowej i rzetelnej wyceny przedsiębiorstwa dłużnika w celu weryfikacji, czy poziom zaspokojenia możliwy do uzyskania w oparciu o przedstawione propozycje układowe znajduje się powyżej racjonalnych oczekiwań odnośnie poziomu zaspokojenia w likwidacji przedsiębiorstwa dłużnika (czy to w drodze stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność, w zależności od konkretnej sytuacji danego dłużnika), lub w przypadku zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego, w sytuacji niezatwierdzenia planu restrukturyzacji.

Rekomenduje się, by w zakresie projektowania szczegółowych wytycznych na temat wycen przedsiębiorstwa w sprawach dotyczących restrukturyzacji uwzględnić następujące zagadnienia:

- 1) W zakresie danych stanowiących podstawę wyceny należy dochować staranności w obszarze weryfikacji ich spójności i poprawności.
- 2) Wycena w odniesieniu do scenariusz likwidacji powinna uwzględniać, czy bardziej prawdopodobny jest wariant stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność. Przyjmować w analizie należy jedną z tych perspektyw. Wynika to z faktu, że wycena dłużnika jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność, powinna uwzględniać wartość w dłuższej perspektywie, a nie opierać się na wartości likwidacyjnej.
- 3) Metoda wyceny w przypadku wariantu stopniowej likwidacji powinna odzwierciedlać specyfikę rozciągnięcia przedmiotowego procesu w czasie. Oznacza to, że docelowa metoda powinna łączyć w sobie aspekty podejścia dochodowego z majątkowym.
- 4) W przypadku wyznaczania wartości przedsiębiorstwa dla wariantu stopniowej likwidacji, oszaco-



wanie wpływów ze zbycia poszczególnych składników majątku powinno odbyć się w oparciu na założeniu o „sprzedaży przymuszonej”.

- 5) W przypadku wyceny przeprowadzanej z perspektywy przedsiębiorstwa kontynuującego działalność właściwe jest posłużenie się metodą dochodową w wariantcie zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Kategorią wartości, jaką należy posługiwać się w tym zakresie, powinna być wartość fundamentalna (wewnętrzna) przedsiębiorstwa, którą stanowi wartość bieżącą przyszłych przepływów pieniężnych przedsiębiorstwa zdyskontowaną wymaganą stopą zwrotu.
- 6) Na potrzeby przeprowadzenia wyceny przedsiębiorstwa dłużnika, zobowiązania należy wyceniać według ich wartości nominalnej. Odsetki oraz wysokość kapitału należne w przyszłości należy oszacować zgodnie z obowiązującym przepisami. Zobowiązania warunkowe powinny zostać wycenione z uwzględnieniem prawdopodobieństwa ich przekształcenia się w wymagalne zobowiązania.

2.3. Regulacje dotyczące restrukturyzacji grup spółek

Z punktu widzenia postępowań restrukturyzacyjnych wobec podmiotów powiązanych istotne jest ich uproszczenie oraz zwiększenie ich efektywności (zarówno z punktu widzenia ograniczania kosztów postępowań, zwiększenia szans na uniknięcie upadłości, a także satysfakcjonującego poziomu zaspokojenia wierzycieli).

Postulowanym kierunkiem zmian jest:

- 1) Rozbudowanie aktualnego rozwiązania zawartego w art. 190 ust. 5 p.r., tj. doprecyzowanie i rozszerzenie zakresu regulacji w zakresie możliwości połączenia przez sąd postępowań restrukturyzacyjnych wobec podmiotów powiązanych.
- 2) Doprecyzowanie pojęcia „podmiotów powiązanych” (art. 190 ust. 5 p.r.).
- 3) Wprowadzenie możliwości połączenia postępowań już na etapie postępowania w przedmiocie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego (obecnie taka możliwość istnieje w drodze odpowiedniego stosowania k.p.c.).

Wymienione zmiany powinny stanowić pierwszy krok, który mógłby wpłynąć realnie i natychmiastowo na sprawność postępowań restrukturyzacyjnych wobec podmiotów wchodzących w skład jednej grupy kapitałowej. Kolejnym krokiem powinna być zmiana przepisów prawa materialnego, skorelowana z regulacjami nowe prawa holdingowego.

2.4. Regulacje dotyczące systemu wczesnego ostrzegania

Kluczowe znaczenie dla powodzenia procesów restrukturyzacji ma odpowiednio wczesne zidentyfikowane symptomów trudności finansowych dłużnika. Zasadnym jest zatem rozbudowa tak infrastruktury technicznej służącej monitoringowi i samomonitoringowi sytuacji finansowej i strategicznej dłużnika, jak i wprowadzanie rozwiązań promujących wczesną diagnostykę (sygnalizację) trudności finansowych.

W obszarze tym rekomenduje się w szczególności:

- ▶ **tworzenie i rozwijanie systemów zachęt** w ramach planów motywacyjnych instytucji finansowych dla pracowników pionu biznesu, którzy poprzez swoje świadome działania przyczynili się do podjęcia wspólnie z dłużnikiem działań restrukturyzacyjnych;
- ▶ wprowadzenie zachęt dla instytucji finansowych, które w oparciu na prowadzonym monitoringu sytuacji dłużnika **sygnalizowałyby** dłużnikowi, a także pozostałym wierzycielom konieczność podjęcia działań naprawczych. Zachęty mogłyby obejmować m.in.:
 - utworzenie odrębnej kategorii zaspokojenia dla wiarytelności wierzyciela-sygnalisty;
 - brak możliwości redukcji zadłużenia wierzyciela-sygnalisty w układzie (chyba że za jego zgodą);
 - zmiany zasad tworzenia rezerw na udzielone finansowanie, m.in. w zakresie terminów na reklasyfikacji zadłużenia;
- ▶ w przypadku wprowadzenia rozwiązań o charakterze sygnalizacyjnym, konieczne będzie opracowanie **zasad ograniczenia odpowiedzialności sygnalistów** z jednej strony, a z drugiej narzędzi przeciwdziałania szkodom powstałym m.in. w wyniku działań podjętych w złej wierze;



- **koordynacje prac** prowadzonych tak na poziomie rządowym, samorządowym jak i przez firmy prywatne w zakresie narzędzi i baz danych służących zbieraniu danych dłużników oraz ich analizie i udostępnianiu.

2.5. Zgoda dłużnika na wszczęcie postępowania restrukturyzacyjnego

Na podstawie analizy przepisów dyrektywy zasadna wydaje się następująca propozycja implementacji:

- 1) Legitymacja w zakresie wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego powinna przysługiwać co do zasady dłużnikowi, jednak wyjątki unormowane w art. 283 ust. 1 i 2 p.r. powinny zostać utrzymane.
- 2) Wierzyciel osobisty, o którym mowa w art. 283 ust. 2 p.r. powinien mieć również możliwość złożenia wniosku sanacyjnego, w przypadku gdy dłużnik jest dopiero zagrożony niewypłacalnością.

Wierzyciele (w tym banki) powinni mieć możliwość zwrócenia uwagi dłużnikowi na jego trudną sytuację ekonomiczną na poziomie funkcjonowania systemów wczesnego ostrzegania.

Propozycja sprowadza się zatem w zasadzie do utrzymania *status quo* na etapie składania wniosku restrukturyzacyjnego i sugeruje przeniesienie, co do zasady, ciężaru działań wierzycieli na działania prewencyjne o charakterze informacyjnym w ramach systemów wczesnego ostrzegania, oddając tym samym pole działania dłużnikowi.

3. Pozostałe regulacje

3.1. Digitalizacja postępowania

W Polsce idea przeniesienia postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych do systemu teleinformatycznego wyprzedziła rozwiązania wynikające z dyrektywy.

Powstający rejestr nie tylko spełnia minimalne wymagania wynikające z dyrektywy, lecz co więcej – zgodnie z przyjętymi założeniami, całość postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych będzie w pełni zdigitalizowana. Wszelkie czynności dokonywane w postępowaniu będą miały formę elektroniczną.

Akta postępowania będą mogły być przechowywane wyłącznie w systemie teleinformatycznym.

Mając na uwadze ewolucję oraz zaawansowany stan prac nad Krajowym Rejestrem Zadłużonych wraz z systemem teleinformatycznym obsługującym postępowania restrukturyzacyjne i upadłościowe, przedstawianie możliwych wariantów implementacji treści dyrektywy jest niezasadne.

3.2. Ochrona nowego finansowania

Procesy restrukturyzacyjnej wymagają wsparcia finansowego, a także gwarancji dalszego finansowania dłużnika po ich zakończeniu. Istotne zatem wydaje się wprowadzenie rozwiązań zwiększających dostępność tych źródeł finansowania, z zachowaniem bezpieczeństwa jak i równowagi relacji dla dotychczasowych wierzycieli (w szczególności w zakresie ochrony przed nieuzasadnionym obciążaniem majątku dłużnika).

Na tym etapie prac **rekomendowane byłoby wstrzymanie się od możliwości udzielenia pierwszeństwa w spłacie** finansowaniu przejściowemu względem wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo w sytuacji braku wolnych aktywów do zabezpieczenia. Zmiana taka, dopuszczona na gruncie dyrektywy, stanowiłaby daleko idącą ingerencję w dotychczas funkcjonujące ramy prawne, a w efekcie powodować mogłaby spadek dostępności instrumentów oferowanych przez instytucje finansowe.

W kontekście poszukiwania dostępnych form zabezpieczenia, kluczowych dla pozyskania nowego finansowania należy rozważyć **odejście od zasady proporcjonalności redukcji zabezpieczeń**. W gestii nadzorca lub zarządcy powinno pozostawać **możliwość koncentracji zabezpieczeń na wybranym przedmiocie** (w sytuacji, gdy wierzyciel posiada zabezpieczenie na różnych aktywach rzeczowych) w celu uwolnienia aktywów, które będą wolne od jakichkolwiek ustanowionych zabezpieczeń. Decyzja taka powinna być uzależniona od zgody sędziego komisarza i podlegać zażaleniu.

3.3. Ograniczenie kompetencji wspólników/akcjonariuszy dłużnika w toku prowadzonego postępowania

Obecna treść art. 116 p.r. realizuje wyłączenie prawa głosu, o którym mowa w art. 9 ust. 3 lit. a (właściciele) i c (podmioty powiązane).



W art. 12 ust. 1–3 dyrektywa wskazuje, że przepisy powinny zapobiegać bezzasadnemu uniemożliwianiu lub utrudnianiu przez udziałowców przyjęcia, zatwierdzenia i realizacji planu restrukturyzacyjnego.

Obecne przepisy nie wymagają zgody właścicieli dłużnika w zakresie wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego. Właściciele nie mają również formalnego wpływu na jego przebieg i zakończenie (w szczególności na wynik głosowania nad układem z uwagi na treść art. 116 p.r.).

W praktyce przepisy prawa restrukturyzacyjnego nie zawierają szczegółowych odniesień do praw korporacyjnych wykonywanych przez właścicieli, m.in. na gruncie przepisów k.s.h. Można natomiast przyjąć założenie, że działania udziałowców nie mogą prowadzić do uszczuplenia masy sanacyjnej, co oznacza, że w toku postępowania w zasadzie wyłączone są ich wszystkie uprawnienia majątkowe.

Implementacja dyrektywy powinna polegać na:

- 1) Wprowadzeniu zakazu podejmowania przez udziałowców działań zmierzających do utrudnienia bądź uniemożliwienia prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego.
- 2) Przyznaniu głosu doradczego udziałowcom dłużnika w toku postępowania restrukturyzacyjnego (bez możliwości podejmowania wiążących decyzji).

3.4. Rozszerzenie listy umów objętych zakazem wypowiedzania w toku postępowania

Implementacja treści dyrektywy powinna polegać na zmianie art. 256 p.r. w następujących aspektach:

- 1) Wprowadzenie bezskuteczności lub zakazu realizowania klauzul umownych przewidujących m.in. wstrzymanie wykonania umowy czy przyspieszenie jej wykonania jako konsekwencji niewypłacalności dłużnika.
- 2) Odwołanie się w art. 256 p.r. do kategorii podstawowych umów wzajemnych podlegających wykonaniu („otwarcie” katalogu umów objętych zakazem wypowiedzania).
- 3) Wskazanie najważniejszych typów umów, które mogą zostać uznane za podstawowe umowy wzajemne podlegające wykonaniu.

- 4) Wprowadzenie procedury kwalifikowania umów dłużnika do kategorii umów wzajemnych podlegających wykonaniu w toku postępowania oraz procedury kwestionowania takiego zakwalifikowania.

Odwołanie się w art. 256 p.r. do kategorii podstawowych umów wzajemnych podlegających wykonaniu jest niezbędnym rozwiązaniem. Art. 256 p.r. został oparty na zamkniętym katalogu umów, co nie stanowi odzwierciedlenia rzeczywistego zapotrzebowania dłużnika na ochronę podstawowych stosunków prawnych. Ustawa powinna jednak wskazywać na przykładowy katalog najważniejszych umów, które mogą zostać uznane za podstawowe.

Z uwagi na uciążliwość kontrahentów dłużnika spowodowane zakazem wypowiedzania umów zasadne jest wprowadzenie procedury kwalifikowania umów dłużnika do kategorii umów wzajemnych podlegających wykonaniu w toku postępowania oraz procedury kwestionowania takiego zakwalifikowania. Takiej kwalifikacji dokonywałby nadzorca sądowy/zarządca w porozumieniu w dłużnikiem.

Założenia



Przedmiot badania

Przedmiotem badania niniejszego raportu jest 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 zmieniająca dyrektywę (UE) 2017/1132, ze szczególnym uwzględnieniem uwarunkowania jej wdrożenia do polskiego porządku prawnego¹.

Zakres badania

Przeprowadzona analiza obejmuje treść motywów oraz przepisów dyrektywy, a także aktualne przepisy prawne obowiązujące w prawie polskim, w szczególności przepisy ustawy – Prawo restrukturyzacyjne i Prawo upadłościowe.

Uzasadnienie badania

Zgodnie z art. 34 dyrektywy, państwa członkowskie są zobowiązane do dokonania jej transpozycji do wewnętrznych porządków prawnych do dnia 17 lipca 2021 r.².

Już sam charakter tego aktu prawnego zakłada przyznanie państwom członkowskim znacznej swobody w wyborze środków, za pośrednictwem których cele dyrektywy mają zostać osiągnięte. Decydujące znaczenie dla ostatecznego brzmienia przepisów wdrażających dyrektywę do polskiego systemu prawa będą miały zatem efekty działań legislacyjnych polskiego ustawodawcy.

Uzasadnione jest zatem przeprowadzenie analizy przepisów dyrektywy pod kątem potencjalnych kierunków jej implementacji przez polskiego ustawodawcę oraz ocena wpływu przyjętych w przyszłości regulacji na sytuację prawną banków jako jednych

z głównych interesariuszy postępowań restrukturyzacyjnych.

Poniżej wymieniono szczegółowe okoliczności przemawiające za przeprowadzenie badania:

- 1) dyrektywa wymusi wprowadzenie zmian w aktualnym stanie prawnym;
- 2) wdrożenie dyrektywy może realnie wpłynąć na sytuację banków jako wierzycieli w prowadzonych postępowaniach restrukturyzacyjnych (a także postępowaniach upadłościowych);
- 3) państwa członkowskie mają wpływ na ostateczną treść implementowanych regulacji, a zatem banki mają możliwość podjęcia działań zmierzających do ochrony ich interesów w toku procesu legislacyjnego, w szczególności poprzez składanie własnych opinii, ekspertyz oraz propozycji legislacyjnych,
- 4) z punktu widzenia banków, uzasadnione jest podjęcie działań mających na celu takie transponowanie regulacji dyrektywy, które uwzględnią pozycje banków jako wierzycieli w krajowych postępowaniach restrukturyzacyjnych, a także upadłościowych.

Cele badania

Celami badania są:

- 1) analiza przepisów dyrektywy pod kątem ustalenia, w jakim zakresie przewiduje ona uprawnienie dla państw członkowskich do wprowadzania własnych rozwiązań (tzw. opcje narodowe);
- 2) wskazanie, jakie rozwiązania mogą zostać zaproponowane w projekcie ustawy, aby uwzględniły uprawnienie do wprowadzenia własnych, krajowych rozwiązań i jednocześnie pozostały zgodne z pozostałymi postanowieniami dyrektywy;
- 3) określenie, w jaki sposób można wykorzystać ww. opcje narodowe w trakcie procesu legislacyjnego w celu zagwarantowania w ustawie poszanowania interesów wierzycieli;

¹ Autorzy przyjmują, że dyrektywa będzie implementowana w całości do jednego postępowania restrukturyzacyjnego (najprawdopodobniej do postępowania o zatwierdzenie układu). W pozostałych postępowaniach wprowadzone zostaną tylko częściowe zmiany.

² Z uwagi na epidemię COVID-19 rozważane jest przesunięcie terminu wdrożenia dyrektywy na rok 2022.



- 4) sformułowanie wniosków, które mogą posłużyć do przygotowania stanowiska banków w procesie legislacyjnym zmierzających do transpozycji dyrektywy.

Odbiorcy badania

Należy wyróżnić następujące grupy obiorców zainteresowanych jego wynikami:

- 1) banki jako podmioty, które występują w postępowaniach restrukturyzacyjnych i upadłościowych;
- 2) inne instytucje finansowe oraz wierzyciele z sektora finansowego;
- 3) Związek Banków Polskich, a także inne podmioty reprezentujące zbiorowe interesy banków w trakcie procesu legislacyjnego.

Wartość dodana dla sektora bankowego

Wartością dodaną wynikającą z przeprowadzonego badania jest identyfikacja potencjalnych zagrożeń prawnych dla sektora bankowego oraz sformułowanie wniosków, w jakim zakresie banki mogą dążyć do zabezpieczenia swoich interesów w przyszłym procesie legislacyjnym.

Potencjalne zagrożenia wynikają zarówno z założeń samej dyrektywy, jak i z przyszłych działań legislacyjnych zmierzających do jej implementacji. Ich analiza oraz przygotowanie prognoz w zakresie możliwych do przyjęcia konkretnych opcji narodowych pozwoli na zabezpieczenie interesu banków poprzez rzetelne zaprezentowanie możliwych rozwiązań w przyszłym procesie legislacyjnym.

Metodyka i struktura badania





Metodyka

W toku badania analizie poddana została treść przepisów dyrektywy pod kątem możliwych wariantów ich wdrożenia. Możliwe warianty zostaną ocenione pod kątem ich wpływu na sytuację prawną banków występujących w postępowaniach restrukturyzacyjnych w roli wierzycieli. Spośród przeanalizowanych wariantów zostaną zidentyfikowane kierunki zmian, które zapewnią najpełniejszą ochronę wierzycieli, w szczególności banków.

Jako podstawowa metoda badawcza przyjęta została dogmatyczno-prawna analiza tekstu prawnego.

Struktura

Raport składa się z trzech części:

- 1) **Część pierwsza** – w pierwszej części przedstawiono ogólne informacje o planowanych zmianach legislacyjnych (motywy, założenia, kierunki), wynikających z dyrektywy wraz z identyfikacją kluczowych interesów banków-wierzycieli, które powinny zostać uwzględnione przy projektowaniu nowelizacji przepisów transponujących.
- 2) **Część druga** – w drugiej części omówiono wpływ przepisów dyrektywy na płaszczyzny wskazane w części pierwszej, ze szczególnym uwzględnieniem obligatoryjnego charakteru ich wdrożenia, ich celu, możliwej treści regulacji ustawodawcy krajowego oraz oceny potencjalnych ryzyk w zakresie wpływu na pozycję prawną banków.

Przedstawione postulaty zostały podzielone na grupy. Pierwsza z nich dotyczy zmian aktualnie obowiązujących rozwiązań w celu ogólnego usprawnienia postępowania i zmniejszenia obciążenia organów sądowych. Druga przedstawia propozycje dyrektywy w zakresie wprowadzenia nowych instrumentów, stanowiących odpowiedź na wymogi praktyki postępowań restrukturyzacyjnych. Trzecia grupa dotyczy kwestii ustrojowych związanych z funkcją doradcy restrukturyzacyjnego, a także inne propozycje, dotyczące szeregu pojedynczych zmian usprawniających postępowanie.

- 3) **Część trzecia** – w części trzeciej zawarto podsumowanie dotyczące tych postanowień dyrektywy, które oceniamy jako kluczowe i niosące największe zagrożenia z punktu widzenia pozycji banku jako wierzyciela w postępowaniach restrukturyzacyjnych i upadłościowych, wraz z opisem ich wpływu na pozycję prawną banków oraz preferowanym dla instytucji finansowych kształtem rozwiązań legislacyjnych w ramach opcji narodowych.

Dodatkowo wskazane zostały postulaty i argumenty, które Związek Banków Polskich, jako podmiot reprezentujący interes banków, może wskazywać w toku procesu legislacyjnego zmierzającego do transpozycji postanowień dyrektywy do polskiego porządku prawnego, tak aby przyjmowane w tym zakresie rozwiązania uwzględniały interesy banków jako jednych z głównych interesariuszy postępowań upadłościowych i restrukturyzacyjnych.



Kierunki zmian prawa restrukturyzacyjnego i upadłościowego w świetle dyrektywy





1. Aktualny stan prawny

1.1. Prawo restrukturyzacyjne jako odpowiedź na potrzeby praktyki gospodarczej

Prawo restrukturyzacyjne zostało wprowadzone do polskiego porządku prawnego jako odpowiedź na potrzeby praktyki gospodarczej. Regulacja ta wpisuje się jednocześnie we współczesne tendencje ustawodawstw europejskich. Wprowadzone cztery postępowania restrukturyzacyjne mają służyć zarówno dłużnikom niewypłacalnym, jak i zagrożonym niewypłacalnością. Celem tych postępowań jest zawarcie przez dłużnika układu z wierzycielami oraz, w przypadku postępowania sanacyjnego, również przeprowadzenie działań sanacyjnych, rozumianych jako czynności prawne i faktyczne, które zmierzają do poprawy sytuacji ekonomicznej dłużnika i mają na celu przywrócenie mu zdolności do wykonywania zobowiązań, przy jednocześniej ochronie przed egzekucją. Podsumowując, jednym z głównych celów wprowadzenia ustawy było umożliwienie przedsiębiorcom podjęcia działań, które pozwolą im na skuteczne uniknięcie upadłości poprzez zawarcie układu z wierzycielami.

1.2. Dotychczasowe zmiany prawa restrukturyzacyjnego

W związku z tym, że prawo restrukturyzacyjne weszło w życie w styczniu 2016 r., zmiany wprowadzone w ustawie miały dotychczas charakter incydentalny oraz nie dotyczyły zagadnień istotnych z punktu widzenia niniejszego raportu. Konieczność dokonania szerokiej nowelizacji ustawy wynika z obowiązku wdrożenia omawianej w raporcie dyrektywy.

1.3. Epidemia COVID-19 a prawo restrukturyzacyjne

Odpowiedzią polskiego ustawodawcy na stan epidemiczny wynikający z pandemii COVID-19 było wprowadzenie w ramach „Tarczy 4.0” (ustawy z dnia 19 czerwca 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) nowego, piątego postępowania restrukturyzacyjnego, opartego na konstrukcji postępowania o zatwierdzenie układu. Uproszczone postępowanie restrukturyzacyjne zgodnie z obecnymi regulacjami będzie dostępne dla dłużników do dnia 30 czerwca 2021 r.

2. Ogólne założenia dyrektywy i przewidywane kierunki zmian prawa restrukturyzacyjnego

2.1. Motywy przyjętej regulacji

Przyjęcie dyrektywy w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej było motywowane przede wszystkim koniecznością wyeliminowania przeszkód w korzystaniu z podstawowych wspólnotowych swobód, w szczególności swobody przedsiębiorczości oraz swobody przepływu kapitału. W ocenie unijnego prawodawcy bariery te wynikały przede wszystkim „z różnic między krajowymi przepisami i postępowaniami dotyczącymi restrukturyzacji zapobiegawczej, niewypłacalności, umorzenia długów i zakazu prowadzenia działalności”. Implementacja dyrektywy w państwach członkowskich, ma docelowo doprowadzić do sytuacji, w której rentowne przedsiębiorstwa oraz przedsiębiorcy w trudnej sytuacji będą mieli dostęp do skutecznych krajowych ram restrukturyzacji zapobiegawczej, które umożliwią im kontynuowanie działalności, niezależnie od tego w którym z krajów UE prowadzą oni swoje przedsiębiorstwa. Regulacja dyrektywy kładzie jednocześnie nacisk na skuteczność postępowań restrukturyzacyjnych, rozumianą przede wszystkim jako zmniejszenie czasu ich trwania oraz ograniczenie kosztów.

Obecnie, w poszczególnych państwach członkowskich, obowiązują różne rozwiązania prawne w zakresie dopuszczalności prowadzenia oraz rodzajów przewidzianych prawem procedur restrukturyzacyjnych. W niektórych z państw, dostępne są jedynie rozwiązania dotyczące dłużników na późnym etapie niewypłacalności, mające głównie charakter likwidacyjny (upadłościowy). W innych z kolei, o ile istnieją także procedury dostępne na wczesnych etapach trudnej sytuacji finansowej dłużników, to są one bardzo sformalizowane oraz niewystarczająco skuteczne. Daleko idące różnice, jakie występują w tym zakresie pomiędzy poszczególnymi państwami, są niewątpliwie niekorzystne dla gospodarki unijnej. Zwiększają one bowiem koszty oceny ryzyka dla inwestorów, którzy muszą odmiennie oceniać ryzyko popadnięcia w stan niewypłacalności lub istotnego pogorszenia się sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw działających i posiadających majątek w różnych państwach członkowskich, w zależności od obowiązujących tam procedur. Różnice te powodują także niejednaki dostęp do kredytów i pożyczek oraz istotne zróżnicowanie stóp odzysku wierzytelności w poszczególnych państwach. Jednocześnie, niepewność i długotrwałość procedur upadłościowych jest według motywów dy-

rektywy jednym z podstawowych powodów wstrzymywania się przez europejskich przedsiębiorców z decyzją o inwestycji lub nawiązaniu relacji biznesowych z podmiotami zagranicznymi. Sytuacja taka jest niewątpliwie niekorzystna dla rozwoju wspólnego rynku w ramach swobody przedsiębiorczości oraz swobody przepływu kapitału.

W ocenie organów Unii, w celu zniwelowania ww. przeszkód oraz barier, konieczne jest dokonanie harmonizacji krajowych przepisów dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności, umorzenia długów oraz zakazów prowadzenia działalności gospodarczej na terenie UE. Działanie takie pozwoli nie tylko na wprowadzenie pewnych minimalnych standardów w zakresie obowiązujących w UE procedur restrukturyzacyjnych, ale także pozwoli uniknąć zjawiska przenoszenia się przedsiębiorców do innych krajów w celu skorzystania z bardziej liberalnych przepisów dotyczących umorzenia długów. Najbardziej ogólnym celem dyrektywy jest natomiast zapewnienie, aby rentowni przedsiębiorcy w trudniej sytuacji mogli skorzystać ze skutecznych instrumentów restrukturyzacji w celu ochrony miejsc pracy oraz ochrony krajowych i transgranicznych łańcuchów dostaw.

2.2. Najważniejsze kierunki zmian

Spośród regulacji dyrektywy oraz obszernego opisu motywów jej wprowadzenia, można wyróżnić szereg fundamentalnych kierunków, pozwalających wyinterpretować, jakie konkretne efekty powinno przynieść wdrożenie dyrektywy w funkcjonowaniu krajowych regulacji dotyczących restrukturyzacji i problematyki niewypłacalności.

Ze względu na fakt, że szczegółowe regulacje i założenia zostaną szerzej przedstawione w kolejnych częściach niniejszego raportu, w tym miejscu zostały wskazane wyłącznie te najbardziej fundamentalne i ogólne kierunki zmian wprowadzane za pośrednictwem dyrektywy:

- 1) **Harmonizacja krajowych porządków prawnych** – jak już wskazywano, głównym celem dyrektywy jest przede wszystkim dokonanie daleko idącej harmonizacji krajowych porządków prawnych w odniesieniu do ram restrukturyzacji. Cel ten niesie ze sobą istotne implikacje w zakresie skutków implementacji dyrektywy w poszczególnych państwach członkowskich. Harmonizacja porządków prawnych oznacza bowiem, że nawet po wdrożeniu dyrektywy pomiędzy państwami członkowskimi nadal

będą występowały istotne różnice w zakresie procedur restrukturyzacyjnych oraz szczegółowych rozwiązań dotyczących zagadnień związanych z niewypłacalnością. Nie jest to bowiem akt prawny, który wprowadza jednolite postępowanie restrukturyzacyjne w skali całej Unii. Porządki prawne państw członkowskich muszą spełniać pewne minimalne standardy narzucone przez dyrektywę, a państwa te muszą przynajmniej podjąć działania zmierzające do realizacji wskazanych w niej celów. Sama treść dyrektywy pozostawia jednocześnie państwom członkowskim znaczny stopień swobody w zakresie wyboru metod i instrumentów, za pośrednictwem których chcą one osiągnąć standardy dyrektywy.

- 2) **Działania o charakterze zapobiegawczym** – dyrektywa kładzie silny nacisk na działania o charakterze zapobiegawczym (co zostało dodatkowo podkreślone przez posłużenie się zwrotem „restrukturyzacja zapobiegawcza” w jej tytule). Działania zamierzające do restrukturyzacji przedsiębiorstwa dłużnika powinny być podejmowane na wczesnych etapach, kiedy znajduje się on w trudnej sytuacji finansowej, lecz nie jest jeszcze trwale niewypłacalny. Restrukturyzacja taka jest przeciwstawiana działaniom o charakterze likwidacyjnym, kiedy jedynym racjonalnym ekonomicznie działaniem pozostaje przejęcie aktywów dłużnika przez inny podmiot oraz podział środków uzyskanych ze sprzedaży pomiędzy jego wierzycieli. Podjęcie działań ochronnych i naprawczych na wczesnym etapie pogorszenia się sytuacji dłużnika, ma pozwolić na przywrócenie go do dobrego stanu, a w konsekwencji uratowanie przynajmniej części przedsiębiorców oraz tworzonych przez nich miejsc pracy. Ze wskazanych względów, jednym z fundamentalnych zagadnień restrukturyzacji zapobiegawczej jest funkcjonowanie systemów wczesnego ostrzegania.

- 3) **Redukcja kosztów restrukturyzacji** – przeprowadzenie skutecznej restrukturyzacji przedsiębiorstwa jest niewątpliwie działaniem generującym znaczne koszty. Koszt ten proporcjonalnie wzrasta wraz ze wzrostem stopnia skomplikowania procedury restrukturyzacji oraz czasem jej trwania. Dodatkowo, już same minimalne stałe koszty związane z przeprowadzeniem restrukturyzacji są stosunkowo wysokie, w związku z czym proporcjonalnie mocniej dotyczą one małe i średnie przedsiębiorstwa. W ocenie prawodawcy unijnego konieczne jest



zarówno zmniejszenie kosztów wynikających z procedur restrukturyzacyjnych oraz takie ich ukształtowanie, aby procedury te były istotnie mniej kosztowne dla małych i średnich przedsiębiorstw.

4) **Pozasądowy charakter restrukturyzacji**

– zmniejszenie udziału organów sądowych i administracyjnych w procedurach upadłościowych i restrukturyzacyjnych jest z pewnością działaniem wysoce pożądanym. Wysoki stopień sformalizowania procedur oraz wysoki stopień zaangażowania organów państwowych i administracyjnych wpływa nie tylko na wzrost kosztów takich postępowań, ale przede wszystkim, skutkuje istotnym wydłużeniem czasu ich trwania. Dotyczy to szczególnie takich państw członkowskich jak Polska, w których niejednokrotnie opóźnienia w podejmowaniu kolejnych działań przez organy sądowe skutkowały zablokowaniem możliwości dokonania skutecznej restrukturyzacji przedsiębiorstwa. Dyrektywa zmierza ku wzrostowi znaczenia procedur prowadzonych poza sądem (lub z niewielkim jego udziałem), z dodatkowym wykorzystaniem alternatywnych metod rozwiązywania sporów oraz nadaniu postępowaniom restrukturyzacyjnym charakteru bardziej negocjacyjnego niż było to dotychczas praktykowane.

2.3. Kluczowe obszary regulacji

Dyrektywa dotyczy wielu szczegółowych rozwiązań prawnych pojawiających się w toku procedur restrukturyzacyjnych. Analiza zagadnień szczegółowych zostanie przedstawiona w dalszych częściach niniejszego raportu. W tym miejscu wskazano wyłącznie kluczowe obszary, których dotyczą postanowienia dyrektywy, w celu wstępnego zaprezentowania, jakie kategorie zagadnień w ocenie europejskiego ustawodawcy przede wszystkim muszą zostać zharmonizowane w celu zlikwidowania obecnych przeszkód w funkcjonowaniu wspólnego rynku:

1) **Wczesne ostrzeżenie i dostęp do informacji**

– jak już wskazano, regulacje dyrektywy kładą nacisk przede wszystkim na działania o charakterze zapobiegawczym. Jednym z głównych czynników decydujących o tym, czy przedsiębiorstwu znajdującemu się w trudnej sytuacji finansowej uda się uniknąć upadłości jest wczesne zdiagnozowanie jego problemów finansowych. Służyć temu

mają regulacje dotyczące systemów wczesnego ostrzegania. Dyrektywa nie wprowadza jednak jednolitego kształtu takich systemów, wskazując jedynie na możliwe rozwiązania w tym zakresie. Wymaga ona jednak, aby państwa członkowskie udostępniły przedsiębiorcom jasną i przyjazną informację o dostępności do takich narzędzi oraz aby przynajmniej jedno takie narzędzie zostało przez państwo członkowskie wprowadzone. Narzędzia takie powinny być dostępne online.

2) **Ułatwienia dotyczące procesu negocjacji**

– dyrektywa przewiduje szereg działań, które mają na celu zrównoważenie pozycji stron w trakcie prowadzonych negocjacji, mających na celu wypracowanie porozumienia w przedmiocie planu restrukturyzacji. To w poświęconej im części dyrektywy znajdują się kluczowe z punktu widzenia podmiotów zainteresowanych regulacje prawne dotyczące wstrzymania indywidualnych działań egzekucyjnych, ochrony zawartych umów wzajemnych oraz konieczności pozostawienia dłużnikowi prawa do zarządzania częścią lub całością majątku przedsiębiorstwa. W ocenie prawodawcy unijnego, przepisy te powinny być implementowane i stosowane w taki sposób, aby zapewnić stronom negocjacji „uczciwą równowagę” oraz powinny mieć charakter adekwatny i być stosowane elastycznie do sytuacji faktycznej dłużnika.

3) **Treść, przyjęcie, zatwierdzenie i skutki planów restrukturyzacji**

– dyrektywa wprowadza pewne standardy w zakresie treści i procedury zmierzającej do przyjęcia planów restrukturyzacji. Wskazuje wprost, że w niektórych sytuacjach plan restrukturyzacji powinien być przyjęty nawet w przypadku sprzeciwu części z grup wierzycieli oraz określa warunki, w jakich plan taki powinien zostać odrzucony przez organ sądowy bądź administracyjny. W wielu miejscach odwołuje się ona do porównania skutków planu restrukturyzacji ze scenariuszem alternatywnym (przede wszystkim upadłościowym), a także do zagadnienia pozycji akcjonariuszy, udziałowców i pracowników w prowadzonych postępowaniach restrukturyzacyjnych. Ta grupa regulacji ma za zadanie zapewnić, że układ z jednej strony będzie możliwy do przyjęcia nawet przy braku jednomyślności wierzycieli, a z drugiej strony, będzie on gwarancją, że sytuacja wierzycieli, którzy mu się sprzeciwiają będzie w sposób proporcjonalny chroniona.



4) **Ochrona nowego finansowania oraz transakcji związanych z restrukturyzacją** – dyrektywa reguluje kwestie ochrony nowego finansowania oraz transakcji dokonywanych w ramach działań restrukturyzacyjnych, w przypadku ewentualnego następczego ogłoszenia upadłości przedsiębiorcy. Wprowadza zasadę, zgodnie z którą szereg racjonalnych i koniecznych działań dokonywanych w ramach restrukturyzacji zapobiegawczej nie może zostać następnie wzruszony w toku postępowania upadłościowego przedsiębiorcy. Dyrektywa zezwala także na uprzywilejowanie spłaty środków uzyskanych w ramach nowego finansowania, kosztem innych podobnych wierzytelności przedsiębiorcy. Regulacje te mają w założeniu zmniejszyć ryzyko związane z zewnętrznym finansowaniem działań restrukturyzacyjnych.

5) **Umorzenie długów i zakaz prowadzenia działalności** – dyrektywa obliguje państwa członkowskie do udostępnienia przedsiębiorcom postępowania, w którym możliwe będzie umorzenie całości ich zobowiązań. Regulacje tam przewidziane mają dotyczyć przede wszystkim rzetelnych przedsiębiorców, w związku z czym dyrektywa przewiduje liczne wyłączenia, zezwalające na ograniczenie możliwości uzyskania oddłużenia przez przedsiębiorców, którzy naruszyli ciężące na nich obowiązki. Dodatkowo, zezwolono na wskazanie przez ustawodawcę krajowego, że niektóre kategorie wierzytelności nie mogą ulec umorzeniu w takim postępowaniu. W Polsce, tego typu regulacja mieści się w zakresie normowania ustawy – Prawo upadłościowe.

6) **Środki zwiększające skuteczność procedur upadłościowych i restrukturyzacyjnych** – dyrektywa oprócz kwestii związanych z samym przebiegiem procedur restrukturyzacyjnych zawiera regulacje, których celem jest zapewnienie, że podmioty zajmujące się prowadzeniem i nadzorowaniem procedur restrukturyzacyjnych i upadłościowych posiadają odpowiednią wiedzę i doświadczenie, a także działają w sposób efektywny. Nakazuje ona wprowadzić odpowiednie mechanizmy kontroli działania nadzorców oraz przejrzyste zasady ich wyboru. Zawiera ona także regulacje, obligujące państwa członkowskie do wprowadzenia rozwiązań umożliwiających organom postępowania posługiwanie się środkami komunikacji na odległość w określonym zakresie. Wskazane tam przepisy nie dotyczą wyłącznie nadzorców, ale także sędziów i innych organów zajmujących się przedmiotowymi zagadnieniami.

3. Rola państwa członkowskiego w implementacji dyrektywy

Zgodnie z art. 288 TFUE, dyrektywa „wiąże każde państwo członkowskie, do którego jest kierowana, w odniesieniu do rezultatu, który ma być osiągnięty, pozostawia jednak organom krajowym swobodę wyboru formy i środków”. Taki charakter ma także analizowana dyrektywa. Oznacza to, że sformułowanie treści konkretnych przepisów wdrażających w życie cele wskazane w dyrektywie spoczywa w całości na ustawodawcy krajowym. Motywy oraz zapisy dyrektywy będą następnie stanowiły zasadniczo wyłączenie bazy do formułowania argumentów w procesie wykładni przepisów krajowych. Zgodnie z art. 34 dyrektywy, przepisy transponujące ją do krajowego porządku prawnego, w swojej zasadniczej części, powinny zostać wprowadzone do dnia 17 lipca 2021 r.

Dyrektywa, wprowadzając liczne bezwzględnie wiążące regulacje harmonizujące najbardziej kluczowe zagadnienia dotyczące restrukturyzacji zapobiegawczej, pozostawia ustawodawcy krajowemu także znaczny zakres swobody w odniesieniu do bardzo istotnej części wskazywanych w niej rozwiązań. W wielu miejscach posługuje się ona zwrotami „państwa członkowskie mogą odstąpić...”, „państwa członkowskie mogą wyłączyć...” lub „państwa członkowskie mogą przewidzieć...”. Oznacza to, że decyzja czy określone rozwiązanie powinno być w ogóle zastosowane lub jaki powinno przybrać kształt, zależy od decyzji ustawodawcy krajowego. Rozwiązanie takie pomaga zachować spójność pomiędzy regulacjami realizującymi bezwzględnie wymagane cele dyrektywy i krajowym systemem prawnym.

Oznacza to, że ustawodawca krajowy, w celu dokonania prawidłowej implementacji, musi nie tylko ustanowić przepisy realizujące cele wprost wymagane przez dyrektywę, lecz także podjąć szereg decyzji, w jaki sposób skorzystać z przyznanej mu swobody. Te zagadnienia, w szczególności w zakresie najistotniejszych z punktu widzenia wierzycieli finansowych rozwiązań, zostaną szczegółowo zaprezentowane w dalszych częściach raportu.

4. Banki w postępowaniach restrukturyzacyjnych i upadłościowych

4.1. Zakres podmiotowy

Banki mogą odgrywać istotną, a często również decydującą rolę w postępowaniach restrukturyzacyjnych. Zgodnie z art. 2 p.b., bank jest osobą prawną utwo-



rzoną zgodnie z przepisami ustaw, działającą na podstawie zezwoleń uprawniających do wykonywania czynności bankowych obciążających ryzykiem środki powierzone pod jakimkolwiek tytułem zwrotnym¹. Szerszym pojęciem jest pojęcie instytucji finansowej (art. 4 ust. 1 pkt 7 p.b.), którego definicja odwołuje się bezpośrednio do art. 4 ust. 1 pkt 26 rozporządzenia nr 575/2013. Szczegółowe rozróżnienia w tym zakresie nie są nieistotne z punktu widzenia identyfikacji roli i celów banku w postępowaniach insolwencyjnych. Ponadto, w związku z tym, że holdingi (w tym holdingi finansowe) nie posiadają osobowości prawnej, z prawnego punktu widzenia wierzycielem dłużnika może być tylko podmiot wchodzących w jego skład, a nie cały holding.

Z perspektywy funkcjonowania pojedynczego banku czy holdingu finansowego, istotne jest zatem jego zaangażowanie finansowe, tj. poziom wierzytelności wobec dłużnika. Właśnie w wysokości wierzytelności, a także poziomie i sposobie ich zabezpieczenia, należy upatrywać podstawowego wyznacznika późniejszego zachowania się banku. Z punktu widzenia funkcjonowania holdingu wierzytelności wszystkich podmiotów można również rozpatrywać całościowo. Kategoryzacja wierzytelności wg kategorii produktowych może mieć natomiast znaczenie na etapie formułowania propozycji układowych, w którym dłużnik może zaproponować różne warunki spłaty w zależności od tytułu, z którego powstała dana wierzytelność.

4.2. Rola banku w postępowaniu restrukturyzacyjnym lub upadłościowym dłużnika

Rola banku w postępowaniu restrukturyzacyjnym, jak i w postępowaniu upadłościowym, powinna być rozpatrywana przede wszystkim z punktu widzenia pojedynczego postępowania, które jest prowadzone w stosunku do konkretnego dłużnika.

Można wskazać trzy podstawowe role banku w postępowaniu restrukturyzacyjnym dłużnika (wymienione role mogą się wzajemnie przenikać):

- 1) Bank jako wierzyciel – nie ma wątpliwości, iż najczęstszą rolą jaką pełni bank w postępowaniu jest perspektywa wierzyciela.

Sam fakt, że bank występuje w postępowaniu restrukturyzacyjnym w roli wierzyciela nie przesądza jeszcze o charakterze jego udziału. Bank może bowiem zachowywać się sposób aktywny albo bierny, z nastawieniem krótkoterminowym albo długoterminowym. Przyjęta postawa jest uzależniona przede wszystkim od stopnia zaangażowanych środków (tj. poziomu wierzytelności) oraz od poziomu zabezpieczenia tych wierzytelności.

- 2) Bank jako podmiot finansujący w ramach tzw. nowego finansowania – bank podejmuje (albo kontynuuje) współpracę z dłużnikiem na etapie po otwarciu postępowania, przekazując mu nowe środki pieniężne, wykorzystywane w toku prowadzonego postępowania restrukturyzacyjnego.
- 3) Bank jako dostawca usług – trzecią, najmniej istotną z punktu widzenia raportu, rolą jest występowanie banku w roli „typowego” dostawcy usług po dniu otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego (względnie ogłoszenia upadłości).

W takiej sytuacji bank nie jest wierzycielem, a zatem nie ma bezpośredniego interesu w śledzeniu stanu postępowania. Z punktu widzenia banku najistotniejsze jest to, że należności, które przysługują mu od dłużnika, są traktowane jako zobowiązania bieżące, które muszą być spełniane zgodnie z zasadami umownymi (a w razie ich braku zgodnie z ogólnymi przepisami prawa cywilnego). Problematyka dyrektywy dotyczy w tym przypadku banku wyłącznie w zakresie, w jakim reguluje ona zagadnienie zakazu wypowiedzania umów w toku postępowań restrukturyzacyjnych.

Rozważając rolę banku w postępowaniu restrukturyzacyjnym należy wskazać, że aktualnie obowiązujące przepisy prawa nie różnicują wierzycieli w oparciu na kryterium podmiotowym. Banki nie są w żaden sposób wierzycielami uprzywilejowanymi, choć takie uprzywilejowanie może wynikać z innych regulacji szczególnych oraz okoliczności faktycznych, np. posiadanie zabezpieczenia na majątku dłużnika.

Szczególna pozycja banku może wynikać z wysokości posiadanych wierzytelności, z którymi mogą się wiązać konkretne uprawnienia (np. możliwość wskazania członka rady wierzycieli), a także faktycznego wpływu na przyjęcie układu (np. w przypadku dysponowania przez bank większością blokującą). Ponadto, w przypadku posiadania zabezpieczenia rola banku może okazać się kluczowa w negocjacjach dotyczących spłaty zobowiązań pozaukładowych.

¹ Z formalnoprawnego punktu widzenia banki na gruncie przepisów prawa polskiego mogą być tworzone jako: banki państwowe, banki spółdzielcze lub banki w formie spółek akcyjnych (art. 12 p.b.).



Faktyczna pozycja banku jest z reguły silniejsza w porównaniu do pozostałych wierzycieli. Przewaga ta wynika jednak przede wszystkim z wiedzy o dłużniku zebranej w toku świadczenia usług (a więc udostępnianych dobrowolnie przez dłużnika w związku z zawartymi umowami), posiadanych zasobów analitycznych oraz zgromadzonego doświadczenia (banki uczestniczą w wielu postępowaniach upadłościowych i restrukturyzacyjnych, w związku z czym gromadzą know-how). Jest to zatem element przewagi wynikającej z rodzaju świadczonych usług, nie zaś wynik szczególnego prawnego uprzywilejowania.

W ocenie autorów raportu, banki nie powinny dążyć do uzyskania szczególnej pozycji w postępowaniu restrukturyzacyjnym w oparciu na kryterium podmiotowym. W postępowaniach restrukturyzacyjnych to, że wierzyciel jest bankiem nie ma decydującego znaczenia. Istotny jest poziom wierzytelności (zarówno tych układowych jak i pozaukładowych), jak również wpływ na działalność gospodarczą dłużnika. Można jednak z całą pewnością zaproponować rozwiązania legislacyjne, które pozwolą na zwiększenie znaczenia grupy największych wierzycieli. Taki kierunek zmian jest uzasadniony.

4.3. Cele banku i jego interes

4.3.1. Ogólne cele funkcjonowania banku

Bank jest przedsiębiorstwem powołanym w celu prowadzenia działalności gospodarczej. Z tego tytułu można wyróżnić dwa podstawowe cele działania banku oraz cele poboczne.

- 1) Cel systemowy – system bankowy składa się z instytucji stabilizujących, instytucji tworzących rynek oraz instytucji pomocniczych. Bank w tej strukturze znajduje się w grupie instytucji tworzących rynek.
- 2) Cel zarobkowy – interesem nadrzędnym banku komercyjnego (oraz jego właścicieli) jest osiąganie zysku. Z tej perspektywy bank jest bowiem zwykłym przedsiębiorstwem, którego dalsza działalność jest uzasadniona wyłącznie wtedy, gdy gwarantuje ona wzrost wartości dla akcjonariuszy.
- 3) Cele poboczne – oprócz wskazanych dwóch kluczowych celów, można zidentyfikować szereg celów pobocznych banku, które w przeważnej mierze mają wspierać realizację interesu zarobkowego:

- dbanie o wizerunek banku jako instytucji zaufania publicznego, w szczególności budowa wizerunku instytucji bezpiecznej dla wszystkich klientów,
- utrzymanie płynności przy minimalizowaniu poziomu rezerw,
- efektywne wykorzystywanie istniejących i nowych narzędzi w celu ograniczania ryzyka prowadzonej działalności.

4.3.2. Cele banku w postępowaniu restrukturyzacyjnym

W toku postępowania restrukturyzacyjnego nie następuje istotna zmiana celów realizowanych przez bank. Modyfikacji ulega jednak jego cel zarobkowy. Wynika to z dwóch powodów:

- 1) bank jako wierzyciel jest ograniczony w działaniach, które może podjąć przeciwko dłużnikowi (np. ze względu na zakaz wypowiedzenia umowy, zakaz prowadzenia egzekucji),
- 2) z powodu trudnej sytuacji ekonomicznej dłużnika, zasadniczo nie jest on dłużej traktowany jako potencjalnie zyskowny kontrahent.

W związku z powyższym cel zarobkowy ulega modyfikacji i przyjmuje postać celu windykacyjnego, rozumianego jako dążenie do uzyskania możliwie największego zaspokojenia wierzytelności (tj. ograniczenia strat).

Ten cel nie jest w sposób oczywisty zbieżny z celem postępowania restrukturyzacyjnego. Należy w tym zakresie rozważyć perspektywę krótkoterminową i długoterminową.

Interes windykacyjny należy rozumieć jako zaspokojenie wierzytelności banku w ramach postępowania, układu, a także zaspokojenie po zakończeniu postępowania.

Z tej perspektywy bank może kierować się w toku postępowania kierując się perspektywą:

- 1) krótkoterminową (w której bank zmierza głównie do maksymalizacji własnego zaspokojenia, przy czym realizacja interesu może nastąpić nie tylko w postępowaniu restrukturyzacyjnym, ale również w postępowaniu upadłościowym lub poprzez zastosowanie innych mechanizmów o charakterze egzekucyjnym),



2) długoterminową (w której bank również zmierza do uzyskania zaspokojenia, jednak z uwagi na szereg gwarancyjnych regulacji prawnych, np. w zakresie możliwości objęcia układem wierzytelności zabezpieczonych, wspiera on dłużnika w procesie restrukturyzacji, realizując przy tym cele społeczne, jak również utrzymując dalszą współpracę z dłużnikiem).

4.3.3. Pojęcie interesu banku

Na potrzeby niniejszego badania interes banku będzie rozumiany jako korzyść dla banku płynąca z takiego ukształtowania regulacji prawa restrukturyzacyjnego, która zapewni mu realizację jego celów w postępowaniu restrukturyzacyjnym, a więc przede wszystkim celu windykacyjnego.

W interesie banków leży zatem takie ukształtowanie regulacji prawnych implementowanych w dyrektywie, które pozwolą im w jak najpełniejszy sposób realizować ich cele. Jak już wskazywano, postawa banku jest również uzależniona od wysokości przysługujących mu wierzytelności wobec wierzyciela, jak również poziom ich ewentualnych zabezpieczeń. Wcześniej zdefiniowany ogólny interes banku pozostaje jednak zasadniczo niezmieniony. Różna może być natomiast intensywność z jaką bank będzie korzystał instrumentów ułatwiających realizację jego celów w konkretnym postępowaniu restrukturyzacyjnym.

4.4. Etapy restrukturyzacji i związane z nimi ryzyka oraz szanse dla banku

Zaprezentowane cele banków oraz ich interes składają się bezpośrednio ryzyka oraz szanse w trzech podstawowych etapach restrukturyzacji dłużnika, tj. etapie poprzedzającym restrukturyzację, etapie właściwej restrukturyzacji oraz etapie po zakończeniu postępowania restrukturyzacyjnego.

1) Etap pierwszy – poprzedzający restrukturyzację, jest to okres, w którym najczęściej zauważalne już są symptomy trudnej sytuacji ekonomicznej dłużnika.

Na tym etapie realizacja założonych przez bank celów jest najmniej zagrożona. Dłużnik nie znajduje się w fazie formalnej restrukturyzacji, ma stosunkowo największą swobodę działania, przy czym nie zawsze wykorzystuje ten okres w sposób efektywny. Aktualnie w tej fazie nie funkcjonują żadne rozwiązania prawne, które wymuszałyby na dłużniku aktywność w celu poprawy swojej sytuacji ekonomicznej.

2) Etap drugi – postępowanie restrukturyzacyjne, jest to okres, w którym dłużnik znajduje się w formalnym procesie restrukturyzacji.

Na tym etapie bank występuje najczęściej w roli wierzyciela (zabezpieczonego lub niezabezpieczonego). Oznacza to, że obowiązujące regulacje powinny umożliwiać realny wpływ i kontrolę banku-wierzyciela nad procesem restrukturyzacji.

3) Etap trzeci – po zakończeniu postępowania restrukturyzacyjnego, jest to okres, w którym dłużnik wykonuje układ zawarty z wierzycielami. W przypadku nieprzyjęcia bądź niewykonania układu najczęściej dochodzi do upadłości dłużnika.

Na tym etapie bank może występować w roli wierzyciela zaspokajanego w ramach układu, jak również wierzyciela rzeczowego, który powinien być zaspokajany poza przyjętym układem.



Analiza szczegółowych postanowień dyrektywy





1. Regulacje przewidujące usprawnienie postępowania i zmniejszenie obciążenia pracy sądu w celu zwiększenia ochrony wierzycieli

1.1. Zwiększenie kompetencji rady wierzycieli

A. Analiza regulacji dyrektywy oraz obecny stan prawny

Dyrektywa nie stanowi wprost o zwiększeniu kompetencji rady wierzycieli oraz nie przewiduje obligatoryjności takiego działania ustawodawcy. Zagadnienie to zostało wyróżnione przez autorów niniejszego raportu jako jeden z podstawowych instrumentów służących do realizacji ogólnych celów dyrektywy w zakresie zmniejszenia zaangażowania organów sądowych z jednoczesnym zachowaniem ochrony praw innych niż dłużnik interesariuszy postępowania. Nie można zatem wskazać, aby wprowadzenie opisanych w tym punkcie rozwiązań miało dla polskiego ustawodawcy charakter obligatoryjny. W ocenie autorów raportu są to jednak rozwiązania, których wprowadzenie zwiększyłoby spójność pomiędzy polskim porządkiem prawnym a ogólnymi zasadami dyrektywy o ramach restrukturyzacji.

Obecne regulacje dotyczące funkcjonowania rady wierzycieli sprawdzają się w praktyce oraz umożliwiają aktywnym wierzycielom rzeczywiste zaangażowanie się w proces restrukturyzacji dłużnika. Oczywiście obowiązujące rozwiązania nie są powszechnie uważane za pozbawione wad, a w literaturze wskazuje się także na pewne ustawowe mankamenty, utrudniające prawidłowe wykonywanie funkcji członkom rady. Obok przyznania radzie dodatkowych kompetencji, warto zatem także zwrócić uwagę na możliwe usprawnienia, które także mogłyby pośrednio doprowadzić do zwiększenia roli rad wierzycieli w postępowaniach restrukturyzacyjnych.

W tym zakresie warto w szczególności zwrócić uwagę na następujące krytykowane rozwiązania obecne w obowiązujących przepisach (wyróżnione na podstawie wybranych stanowisk prezentowanych w literaturze):

- 1) niezrozumiałe różnice w zakresie odpowiedzialności odszkodowawczej członka rady wierzycieli działającego za pośrednictwem pełnomocnika pomiędzy postępowaniem upadłościowym a restrukturyzacyjnym (brak odpowiednika art. 212 ust. 2 p.u. w prawie restrukturyzacyjnym) [Zimmerman, Danielak 2018, s. 31–32],

- 2) brak dostępu do informacji stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa [Zedler 2015, s. 14] [Bartosiewicz, Merczyński, 2018, s. 86],
- 3) szeroki zakres odpowiedzialności odszkodowawczej członków rady wierzycieli [Bartosiewicz, Merczyński 2018, s. 85 i n.],
- 4) brak odpowiedniego wynagrodzenia członków rady wierzycieli oraz konieczność ponoszenia przez nich kosztów funkcjonowania rady wierzycieli z własnych środków [Bartosiewicz, Merczyński, 2018, s. 86].

Ad. 1. Artykuł 138 p.r. nie zawiera odpowiednika art. 212 ust. 2 p.u. zgodnie z którym „za szkodę wyrządzoną nienależytym wykonaniem obowiązków przez pełnomocnika działającego w radzie wierzycieli odpowiada jak za działanie własne.” Różnica ta nie jest uzasadniona a z punktu widzenia prawidłowego funkcjonowania procedur insolwencyjnych, zasadne jest maksymalne zbliżenie zasad funkcjonowania oraz odpowiedzialności członków rady wierzycieli zarówno w postępowaniu upadłościowym jak i restrukturyzacyjnym.

Ad. 2. Jak wskazuje się w literaturze, zakres dostępu członków rady wierzycieli do ksiąg i dokumentów dłużnika nie ma charakteru nieograniczonego. Zgodnie z art. 128 ust. 3 p.r., rada wierzycieli może żądać od dłużnika, nadzorca sądowego albo zarządcy wyjaśnień oraz badać księgi i dokumenty przedsiębiorstwa dłużnika w zakresie, w jakim nie narusza to tajemnicy przedsiębiorstwa. W pozostałym zakresie i w przypadku wątpliwości sędzia-komisarz określa zakres uprawnień członków rady do badania ksiąg i dokumentów przedsiębiorstwa dłużnika. Postanowienie takie jest niezaskarżalne. Istnieje zatem ryzyko, że dłużnik będzie dążył do uniemożliwienia dokonania przez członków rady kontroli ksiąg i dokumentów, powołując się w tym zakresie na tajemnicę przedsiębiorstwa.

Ad. 3. Odpowiedzialność członków rady wierzycieli została uregulowana jako odpowiedzialność deliktowa na zasadzie winy [Bartosiewicz, Merczyński 2018, s. 83] [Zimmerman, Danielak 2018, s. 27]. Zgodnie z prezentowanymi stanowiskami, jest ona interpretowana w sposób szeroki, a niektórzy z autorów, biorąc pod uwagę praktykę funkcjonowania rady wierzycieli, proponują wprowadzenie w tym zakresie pewnych zmian [Bartosiewicz, Merczyński 2018, s. 87 i n.], w szczególności zmierzających do ograniczenia odpowiedzialności członków rady wierzycieli. Zmiany te w naszej ocenie musiałyby zostać oparte przede wszystkim nie na



zmienionej treści przepisów, lecz konkretnym przyjęciu w nauce konsensusu w zakresie konkretnych dyrektyw interpretacyjnych odnoszących się do przesłanek odpowiedzialności członków rady wierzycieli.

Ad. 4. Zgodnie z art. 137 ust. 1 p.r. członkowi rady wierzycieli przysługuje prawo do zwrotu koniecznych wydatków związanych z jego uczestnictwem w posiedzeniach rady wierzycieli. Dodatkowo, za udział w posiedzeniach rady może on otrzymać wynagrodzenie, którego wysokość jest ograniczona do 3% przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia za jeden dzień posiedzenia. W przypadku w których członkowie rady zdecydują się na podjęcie uchwały o badaniu ksiąg i dokumentów dłużnika, działanie takie, jak i koszt zatrudnienia zewnętrznych ekspertów nie stanowi kosztów postępowania i nie obciąża dłużnika (art. 132 ust. 3 zd. 2 p.r.). Skutkuje to tym, że w przypadku podejrzenia nieprawidłowości w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa dłużnika, wierzyciele, którzy chcą zatrudnić ekspertów zewnętrznych, muszą ponieść koszt ich wynagrodzeń samodzielnie. Regulacja taka skutecznie ogranicza radzie wierzycieli możliwość sprawowania prawidłowego nadzoru nad postępowaniem restrukturyzacyjnym, w szczególności w sytuacji, w której w jej skład zostaną powołani drobni wierzyciele oraz instytucje publiczne [Bartosiewicz, Merczyński 2018, s 86–87].

B. Możliwe warianty transpozycji dyrektywy

Biorąc pod uwagę, że wskazane rozwiązania nie są dla państw członkowskich obligatoryjne, istnieje ryzyko, że ustawodawca w ogóle nie zdecyduje się na zwiększenie kompetencji rady wierzycieli lub wprowadzenie mechanizmów usprawniających jej funkcjonowanie. Należy jednak dążyć do tego, aby przy wprowadzeniu nowych instrumentów opisanych w raporcie, takich jak testy rentowności czy instrumentów związanych z wyceną majątku dłużnika, ustawodawca przewidział odpowiednie kompetencje decyzyjne lub kontrolne dla rady wierzycieli. Działanie takie będzie wpisywało się w przewidziane dyrektywą zmniejszenie zaangażowania organów o charakterze sądowych. Wprowadzenie nowych instrumentów oraz poddanie ich kontroli sądowej, o ile mogłoby zostać uznane za zgodne z minimalnymi wymogami dyrektywy, z pewnością stałoby w sprzeczności z jej celami. Dodatkowo, należy postulować, aby przy okazji planowanej nowelizacji prawa restrukturyzacyjnego przeniesienie części czynności wykonywanych obecnie przez sędziego-komisarza, w zakres kompetencji rady wierzycieli. W niniejszym raporcie wskazano wprost dwie takie czynności dotyczące postępowania

sanacyjnego – zatwierdzenia planu restrukturyzacyjnego oraz wyrażanie zgody na sprzedaż składników majątku ze skutkami sprzedaży egzekucyjnej.

Największym ryzykiem, które w praktyce może zadecydować o braku podjęcia działań w zakresie zwiększenia kompetencji rady wierzycieli, jest fakt, że dyrektywa ma być transponowana przede wszystkim do postępowania o charakterze pozasądowym, w którym nie występuje instytucja rady wierzycieli. Jest to okoliczność, która może przesądzić o tym, że ustawodawca, skupiając się na transpozycji dyrektywy, zaniecha wprowadzenia głębszych zmian w opisywanym zakresie w pozostałych postępowaniach. Biorąc pod uwagę wskazaną okoliczność, należy zakładać, że o ile w pełni zasadne jest postulowanie przez banki i instytucje finansowe wprowadzenie pewnych usprawnień do reguł funkcjonowania rady wierzycieli, to szansa na ich kompleksową nowelizację jest w praktyce niewielka.

C. Propozycja wdrożenia

Wprowadzenie dodatkowych kompetencji rady wierzycieli, m.in. w zakresie wprowadzanych nowych instytucji (opisanych w innych częściach raportu) oraz wprowadzenie zasady, zgodnie z którą plan restrukturyzacyjny w postępowaniu sanacyjnym jest zatwierdzany przez radę wierzycieli, a nie przez sędziego-komisarza. Wprowadzenie zasady, zgodnie z którą rada wierzycieli wyraża zgodę na sprzedaż majątku w trybie uregulowanym obecnie w art. 323 p.r. (sprzedaż ze skutkiem egzekucyjnym).

W zakresie zmian dotyczących wad obecnie obowiązujących regulacji, należy z pewnością postulować zmiany w zakresie wskazanym w pkt. 1, tj. ujednolicenie przepisów dotyczących odpowiedzialności członków rady wierzycieli za działania pełnomocnika, poprzez wprowadzenie do prawa restrukturyzacyjnego odpowiednika art. 212 ust. 2 p.r. Jeżeli chodzi o zagadnienia szerokiego zakresu odpowiedzialności odszkodowawczej członków rady wierzycieli oraz o kwestie zakresu możliwości badania ksiąg i dokumentów dłużnika oraz obciążenia dłużnika kosztami takiego badania, obecnie nie wydaje się możliwe wprowadzenie zmian w tym zakresie.

D. Uzasadnienie

Jak już wskazano, dyrektywa nie przewiduje wprost wymogu zwiększenia kompetencji rady wierzycieli. Przeniesienie części kompetencji przysługujących obecnie sędziemu-komisarzowi i przekazanie ich ra-



dzie wierzycieli, stanowi jednak w naszej ocenie jeden z podstawowych instrumentów, który może zrealizować cele wskazane w dyrektywie, w zakresie ograniczenia zaangażowania organów sądowych. W ocenie autorów raportu, to rada wierzycieli powinna być podstawowym organem sprawującym nadzór nad bieżącą działalnością dłużnika w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego oraz głównym forum, na którym powinny być rozstrzygane poszczególne wątpliwości oraz konflikty pojawiające się w toku postępowań restrukturyzacyjnych. Funkcja taka jest silnie skorelowana z ustawowym obowiązkiem członków rady wierzycieli do reprezentowania interesów ogółu wierzycieli. Obecne regulacje spełniają swoją funkcję umożliwiając aktywnym wierzycielom wywieranie wpływu na bieg postępowania restrukturyzacyjnego, jednak z pewnością istnieją płaszczyzny w których zasady funkcjonowania rady wierzycieli może zostać poprawione.

Należy jednocześnie zauważyć, że banki i wierzyciele finansujący bieżącą działalność dłużnika są grupą podmiotów bardzo często powoływanych w skład rad wierzycieli, niejednokrotnie biorąc na siebie ciężar funkcji przewodniczącego. Wzrost kompetencji rady wierzycieli oceniamy zatem jako zasadniczo korzystny dla tej kategorii wierzycieli. Może on w perspektywie zwiększyć ich wpływ na toczące się postępowania, w szczególności poprzez możliwość bardzo szybkiego dostępu do bieżących dokumentów oraz planów dłużnika.

Poszczególne rozwiązania dotyczące możliwości zwiększenia kompetencji rady wierzycieli powinny zostać przede wszystkim rozważone przy wprowadzaniu nowych rozwiązań normatywnych. W tym miejscu wskazano wprost, że na radę wierzycieli powinna zostać scedowana kompetencja do zatwierdzania planu restrukturyzacyjnego oraz instytucja zgody sędziego-komisarza na sprzedaż majątku w trybie art. 323 p.r.

Obecnie podmiotem wyłącznie właściwym do zatwierdzenia planu restrukturyzacyjnego w postępowaniu sanacyjnym jest sędzia-komisarz. Często w praktyce prowadzonych postępowań, pomiędzy złożeniem planu restrukturyzacyjnego przez zarządcę a postanowieniem sędziego-komisarza mija wiele miesięcy. Biorąc pod uwagę, że ustawodawca wprowadził generalny zakaz wykonywania działań sanacyjnych objętych planem restrukturyzacyjnym przed jego zatwierdzeniem, opóźnienia te niejednokrotnie blokują możliwość wdrażania działań naprawczych na okres kilku miesięcy. W celu ograniczenia występowania tego typu przeszkód, w naszej ocenie w pełni

zasadne jest przekazanie tej kompetencji radzie wierzycieli. Organ ten, posiadając jednocześnie prawo do kontrolowania ksiąg i dokumentów dłużnika, posiada wystarczające możliwości do podjęcia uchwały w celu zatwierdzenia planu. Biorąc pod uwagę, że rada wierzycieli może w praktyce funkcjonować w trybie zdalnym, gwarantuje to większą elastyczność oraz szybkość podejmowania decyzji.

Biorąc pod uwagę, że aktualnie postanowienie w przedmiocie zatwierdzenia planu restrukturyzacyjnego jest niezaskarżalne, zasadne jest wprowadzenie regulacji, zgodnie z którą, uchwała o zatwierdzeniu planu restrukturyzacyjnego może być zaskarżona wyłącznie w przypadku, w którym rada wierzycieli negatywnie zaopiniowała plan restrukturyzacyjny oraz przyznanie prawa do zaskarżenia takiej uchwały wyłącznie dłużnikowi. Oczywiście rozwiązanie to przewiduje udział organu sądowego w procedurze zatwierdzania planu, jednakże jest on ograniczony do niezbędnego minimum.

Odnosząc się do zgody, o której mowa w art. 323 p.r., wydaje się, że możliwe jest zaakceptowanie rozwiązania, zgodnie z którym będzie ona wydawana przez radę wierzycieli. Organ ten skupia w sobie bowiem liczne kompetencje dotyczące wydawania zgód na zbywanie przez dłużnika majątku, zaciągania zobowiązań oraz ustanawianie obciążeń w toku postępowań restrukturyzacyjnych. Zgoda taka powinna zostać wydana szybciej niż w przypadku konieczności wydania jej przez sędziego-komisarza, co ma istotne znaczenie dla sprawności postępowania oraz zawarcia transakcji sprzedaży.

Biorąc pod uwagę przedstawione zastrzeżenia co do obecnej treści regulacji dotyczącej funkcjonowania rad wierzycieli, należy postulować wprowadzenie do art. 136 p.r. odpowiednika 212 ust. 2 p.u., w celu ujednolicenia wskazanych w tym przepisach zasad odpowiedzialności. Wprowadzenie jakichkolwiek innych zmian, w szczególności w zakresie możliwości badania ksiąg i dokumentów objętych tajemnicą przedsiębiorstwa lub zakresy odpowiedzialności członków rady wierzycieli nie wydaje się obecnie prawdopodobne. Zagadnienia te wymagają bowiem dodatkowej szerokiej analizy w zakresie podstawowych mechanizmów oraz okoliczności utrudniających bieżące funkcjonowanie rady wierzycieli w postępowaniach restrukturyzacyjnych oraz „otwarcia dyskusji” w tym przedmiocie. Biorąc pod uwagę, że nowelizacja przepisów implementująca dyrektywę będzie skupiona na postępowaniu o charakterze pozasądowym, ustawodawca będzie się starał ograniczyć liczbę zagadnień objętych nowelizacją.



W ocenie autorów raportu, zdecydowanie korzystniejsze jest zaproponowanie wskazanych w niniejszym raporcie, ograniczonych zmian w zakresie już istniejących instytucji niż podejmowanie wysiłków mających na celu kompleksowe znowelizowanie instytucji rady wierzycieli. Wprowadzenie kilku punktowych zmian w ramach już istniejących mechanizmów jest bowiem zdecydowanie bardziej prawdopodobne niż przeprowadzenie kompleksowej reformy. Dodatkowo, zasadne jest ograniczenie się w tym zakresie przede wszystkim do zmian wpisujących się w założenia dyrektywy dotyczące zmniejszenia zaangażowania organów sądowych. Biorąc pod uwagę wskazywane już zaangażowanie banków i instytucji finansowych w prace rad wierzycieli, każda, nawet drobna zmiana usprawniająca ich funkcjonowanie może okazać się korzystna.

1.2. Wpływ wierzycieli na wybór nadzorcy oraz zarządcy

A. Analiza regulacji dyrektywy oraz obecny stan prawny

Dyrektywa w sprawie ram restrukturyzacji podkreśla konieczność zagwarantowania, że kryteria wyboru nadzorców w postępowaniach restrukturyzacyjnych pozostają jasne, przejrzyste i sprawiedliwe (art. 26 ust. 1 lit. b). Zgodnie z dyrektywą, wyznaczenie nadzorcy może następować zarówno przez wybór, jak i przez losowanie. Wymaga ona także, by przy wyborze brano pod uwagę doświadczenie oraz posiadaną wiedzę fachową (szczególnie dotyczy to postępowań o charakterze transgranicznym). Obligatoryjnie zobowiązuje ona także państwa członkowskie do prowadzenia regulacji, zgodnie z którą, w przypadku możliwego konfliktu interesów, możliwe będzie formalne wniesienie sprzeciwu wobec wyboru nadzorcy albo złożenie wniosku o jego zmianę. Wskazane przez dyrektywę regulacje mają w dużej części charakter bardzo ogólny, pozostawiając ustawodawcy krajowemu szeroki wachlarz możliwości w zakresie ich implementacji. W szczególności, jego decyzji pozostawiono to, jak ma wyglądać mechanizm sprzeciwu wobec wyboru nadzorcy lub złożenia wniosku o jego zmianę. Należy jednak zwrócić uwagę na pewne warunki brzegowe, których spełnienie jest konieczne, aby można było mówić o poprawnej transpozycji dyrektywy do polskiego prawa restrukturyzacyjnego. W tym zakresie można wyróżnić dwa podstawowe zagadnienia: mechanizm wyboru nadzorcy oraz istnienie instrumentów, które pozwalają wierzycielom oraz dłużnikowi sprzeciwić się wyborowi albo wnieść o zmianę nadzorcy sądowego.

B. Wyznaczanie nadzorcy

Przede wszystkim, konieczne jest zapewnienie, aby wybór nadzorców odbywał się w sposób jasny, przejrzysty i sprawiedliwy. Dyrektywa nie wyklucza jednak rozwiązania, zgodnie z którym nadzorca taki jest wybierany przez dłużnika lub wierzycieli. Wymaga ona jednak, aby przy powołaniu nadzorcy w określonej sprawie, brane były pod uwagę jego kwalifikacje oraz doświadczenie.

Odnosząc wskazane uwagi do treści prawa polskiego, należy zwrócić uwagę, że w obecnym kształcie regulacji prawa restrukturyzacyjnego funkcjonują dwa modele rozwiązań w zakresie wyboru nadzorców. Model pierwszy, występujący w postępowaniach o charakterze pozasądowym, czyli w postępowaniu o zatwierdzeniu układu oraz uproszczonym postępowaniu restrukturyzacyjnym, zgodnie z którym dłużnik samodzielnie dokonuje wyboru doradcy restrukturyzacyjnego oraz zawiera z nim umowę. Rozwiązanie to realizuje jeden z postulatów twórców dyrektywy (zob. motyw 88), choć budzi ono poważne wątpliwości z perspektywy potencjalnego konfliktu interesów, w którym znajduje się podmiot pełniący funkcję nadzorcy układu.

Model drugi, występujący w postępowaniach *stricto* sądowych, opiera się na powoływaniu nadzorcy przez sąd otwierający postępowanie restrukturyzacyjne. W tym przypadku wprost wskazano, że sąd powołuje nadzorcę sądowego, biorąc pod uwagę liczbę spraw, w których osoba posiadająca licencję doradcy restrukturyzacyjnego pełni funkcję nadzorcy sądowego lub zarządcy w innych postępowaniach restrukturyzacyjnych lub syndyka w postępowaniach upadłościowych, a także jej doświadczenie i dodatkowe kwalifikacje. Dodatkowo w postępowaniach dotyczących największych przedsiębiorców, konieczne jest wyznaczenie osoby posiadającej licencję kwalifikowanego doradcy restrukturyzacyjnego. Zasady wyznaczania doradców przez sąd nie są jednak w pełni jasne, a w poszczególnych wydziałach funkcjonują one odmienne [raport EY].

W naszej ocenie, obecne rozwiązanie w zakresie powoływania nadzorców spełnia minimalne wymagania dyrektywy, może jednak z pewnością zostać ulepszone, tak aby lepiej wpisywało się w jej założenia. Rozważyć można bowiem wskazanie, że sąd restrukturyzacyjny niejako „domyślnie” powołuje doradcę wskazanego przez dłużnika, chyba że zachodzą określone ryzyka związane z możliwym konfliktem interesów oraz przy funkcjonowaniu instrumentów pozwalającym wierzycielom złożyć wniosek o zmianę



nadzorcy. Nie wydaje się jednak, aby zmiany w tym zakresie miały zostać wprowadzone bezpośrednio przy implementacji dyrektywy (nie są bowiem konieczne). W zgodzie z dyrektywą pozostają obecne regulacje art. 38 ust. 2 p.r. oraz 51 ust. 2 p.r., zgodnie z którymi, sąd powołuje wskazanego nadzorcę albo zarządcę, w przypadku złożenia takiego wniosku przez dłużnika oraz załączenia do niego pisemnej zgody wierzycieli posiadających łącznie więcej niż 30% wierzytelności z wyłączeniem wierzycieli określonych w art. 80 ust. 3, art. 109 ust. 1 i art. 116 p.r.

C. Sprzeciw wobec wyboru nadzorcy oraz wniosek o jego zmianę

Dyrektywa wymaga wprowadzenia dla wierzycieli możliwości złożenia sprzeciwu wobec wyboru nadzorcy sądowego albo wniosku o jego zmianę w przypadku, w którym może znajdować się on w sytuacji konfliktu interesów. Odnosząc się do tego zagadnienia, także w tym przypadku trzeba odnieść się do ww. podziału na postępowania o charakterze *stricto* sądowym oraz postępowania toczące się w przeważającej części poza sądem. Odnosząc się do pierwszego modelu, należy wskazać, że możliwość odwołania nadzorcy powołanego w postępowaniu sądowym została przewidziana jako jedna z kompetencji rady wierzycieli, w art. 133 ust. 2 p.r. Dodatkowo, dłużnik może złożyć wniosek o zmianę nadzorcy lub zarządcy, jeżeli załączy do niego zgodę wierzycieli posiadających łącznie więcej niż 30% wierzytelności z wyłączeniem wierzycieli określonych w art. 80 ust. 3, art. 109 ust. 1 i art. 116 p.r. (art. 28 ust. 1 pkt. 4 p.r.). Wskazane instrumenty spełniają minimalne wymagania dyrektywy. Aktywni wierzyciele mają bowiem możliwość powołania rady wierzycieli oraz następnie doprowadzenia do zmiany nadzorcy sądowego/zarządcy, który w nich ocenie, nie jest osobą odpowiedzialną do nadzorowania danego postępowania restrukturyzacyjnego.

W dalszej kolejności należy odnieść się do postępowań o charakterze pozasądowym – postępowania o zatwierdzenie układu oraz uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego. Są one o tyle istotne, że to głównie na bazie tego rodzaju postępowań ma dojść do implementacji regulacji dyrektywy, choć niewątpliwie należy wyciągnąć słuszne wnioski również z prób nadużycia instytucji uproszczonego postępowania przez dłużników. Jak już wskazywano, w tych postępowaniach dłużnik dokonuje wyboru doradcy restrukturyzacyjnego samodzielnie, co jest rozwiązaniem zgodnym z dyrektywą w sprawie ram restrukturyzacji. Postępowania te nie zawierają jed-

nak obligatoryjnych mechanizmów, o których mowa w art. 26 ust. 1 lit. d dyrektywy, tzn. nie zawierają instytucji sprzeciwu albo wniosku o zmianę wyznaczonego nadzorcy w sytuacjach, w których może znajdować się on w sytuacji konfliktu interesów. W celu transpozycji dyrektywy, konieczne jest wprowadzenie zmian w tym zakresie.

D. Możliwe warianty transpozycji dyrektywy

Jak już wskazywano, w zakresie przedstawianego zagadnienia, prawo polskie jest zasadniczo zbieżne z postanowieniami dyrektywy. W celu pełnej jej transpozycji zasadne jest wprowadzenie dwóch rozwiązań:

- 1) Bardziej szczegółowe uregulowanie reguł wyboru przez sąd nadzorcy w postępowaniu sądowym, poprzez prowadzenie regulacji zgodnie z którą sąd powołuje nadzorcę wskazanego przez dłużnika, chyba że nie daje on rękąmi prawidłowego sprawowania obowiązków, względnie wprowadzenie systemu losowania, wzorowanego na obecnych regulacjach dotyczących losowania składów sędziowskich. Wprowadzenie tych rozwiązań nie jest jednak w naszej ocenie konieczne, aby polskie regulacje spełniały minimalne wymagania dyrektywy i prawdopodobnie kwestie te nie będą przedmiotem nowelizacji przepisów.
- 2) Wprowadzenie do postępowań pozasądowych instrumentu, zgodnie z którym możliwe będzie zakwestionowanie wyboru nadzorcy przez dłużnika oraz złożenie wniosku o jego zmianę. Wprowadzenie takiego rozwiązania jest niezbędne do prawidłowej implementacji dyrektywy do polskiego prawa.

E. Propozycja wdrożenia:

Wprowadzenie możliwości złożenia przez odpowiednią grupę wierzycieli posiadających 30% sumy wierzytelności z wyłączeniem wierzytelności z art. 80 ust. 3, art. 109 i art. 116 p.r. wniosku o odwołanie nadzorcy układu w postępowaniu pozasądowym (nadzorcy wybranego przez dłużnika), jeżeli nie daje on rękąmi należytego sprawowania obowiązków lub, jeśli znajduje się on w sytuacji konfliktu interesów – w takim przypadku sąd powoływałby nowego nadzorcę.

Osoba nowego nadzorcy powinna zostać zaproponowana we wniosku wierzycieli, przy czym dłużnik

w celu kontynuowania postępowania, musi dojść z wierzycielami składającymi wniosek do konsensusu w sprawie osoby nowego nadzorcy. Brak konsensusu w sprawie osoby nowego nadzorcy oraz odwołanie nadzorcy wybranego przez dłużnika, powinny skutkować w takim przypadku „umorzeniem” postępowania pozasądowego (uchyleniem jego skutków).

F. Uzasadnienie

Jak już wskazywano, w postępowaniu o charakterze pozasądowym dłużnik samodzielnie dokonuje wyboru doradcy restrukturyzacyjnego z którym podpisuje stosowną umowę. Nie ma w tym przypadku mechanizmu, który pozwalałby wierzycielom na zakwestionowanie lub weryfikację dokonanego przez niego wyboru, w związku z tym istnieje potencjalne ryzyko, że nie będzie on sprawował swojej funkcji prawidłowo. Zgodnie z art. 26 ust. 1 lit. c dyrektywy, wierzyciele powinni mieć możliwość przynajmniej złożenia wniosku o zmianę nadzorcy. Zasadne wydaje się zatem wprowadzenie możliwości odwołania nadzorcy przez sąd, w przypadku, w którym nie daje on rękojmi należytego sprawowania obowiązków lub w którym znajduje się on w sytuacji konfliktu interesów. W celu złożenia wniosku konieczny byłoby poparcie go przez wierzycieli posiadających 30% sumy wierzytelności z wyłączeniem wierzytelności z art. 80 ust. 3, art. 109 i art. 116 p.r. W przypadku, w którym okoliczności wskazane we wniosku potwierdzą się, a dłużnik wyrazi zgodę na zmianę nadzorcy (osiągnię w tym zakresie konsensus z wierzycielami), sąd powoła nowego nadzorcę zgodnie z wnioskiem wierzycieli. W przypadku braku zgody na zmianę nadzorcy lub braku uzgodnienia osoby nowego nadzorcy z wierzycielami, postępowanie powinno zostać umorzone.

Z punktu widzenia wierzycieli finansowych, w szczególności banków, możliwość wnioskowania o zmianę nadzorcy w sytuacji, w której nie wykonuje on rzetelnie i obiektywnie swoich obowiązków jest kwestią kluczową. Sytuacja, w której nadzorca znajduje się względem wierzycieli, w sytuacji konfliktu interesów i staje się rzecznikiem interesu wyłącznie dłużnika, jest z pewnością sytuacją niekorzystną (ale także jest to sytuacja spotykana w praktyce postępowań restrukturyzacyjnych). Nadzorca powinien być jednym z podmiotów, których działanie ma dawać rękojmię prawidłowości całego procesu restrukturyzacji. Wskazane przepisy w praktyce znajdowałyby zapewne zastosowanie jedynie do pojedynczych najbardziej skrajnych przypadków. Jednak sam fakt ich obowiązywania oraz sankcja w postaci „umorzenia” postępowania (uchylenia jego skutków), w przypadku braku

porozumienia co do osoby nowego nadzorcy, powinna w znacznym stopniu pozytywnie wpłynąć na wybór obiektywnego i rzetelnego doradcy przez dłużnika.

Biorąc pod uwagę, że postępowaniach o charakterze sądowym istnieje możliwość zmiany nadzorcy w sytuacji, w której osobę nowego nadzorcy popiera dłużnik oraz wierzyciele dysponujący więcej niż 30% sumy wierzytelności z wyłączeniem wierzytelności z art. 80 ust. 3, art. 109 i art. 116 p.r., zasadne jest ukształtowanie nowej regulacji analogicznie, tzn. oparcie jej na konsensusie wierzycieli oraz dłużnika oraz posłużenie się progiem 30% sumy wierzytelności. Konieczność uzgodnienia osoby nadzorcy „poza sądem” ma w założeniu przyspieszyć postępowanie, które powinno być postępowaniem szybkim i efektywnym, tak aby osoba nowego nadzorcy nie wzbudzała kontrowersji i aby był to podmiot akceptowany przez wszystkich uczestników postępowania.

1.3. Wzrost roli postępowań pozasądowych

A. Analiza regulacji dyrektywy oraz obecny stan prawny

Dyrektywa w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej w sposób wyraźny preferuje działania restrukturyzacyjne o charakterze pozasądowym ponad procedurami sądowymi. Podstawową regulacją w tym zakresie jest art. 4 ust. 6 dyrektywy. Nie przewiduje ona jednak konkretnych obligatoryjnych rozwiązań w tym zakresie, a głównie wskazuje kierunek, którym powinno podążać ustawodawstwo krajowe. W celu prawidłowej implementacji dyrektywy do polskiego porządku prawnego, konieczne jest wprowadzenie regulacji mających na celu zmniejszenie udziału sądu w postępowaniach restrukturyzacyjnych przy jednoczesnym zagwarantowaniu zabezpieczenia praw ich uczestników. A *contrario*, wprowadzenie regulacji zwiększających stopień zaangażowania organów sądowych oraz stopień sformalizowania postępowań restrukturyzacyjnych, mogą zostać uznane za nieprawidłową implementację dyrektywy.

Nie ma wątpliwości, że obecnie funkcjonujące modele postępowań restrukturyzacyjnych, wprowadzone ustawą – prawo restrukturyzacyjne, są bardzo sformalizowane, kosztowne oraz długotrwałe. Jedyne wprowadzone do ustawy postępowanie o charakterze „pozasądowym” – postępowanie o zatwierdzenie układu, ze względu na brak ochrony majątku dłużnika przed indywidualnymi działaniami egzekucyjnymi wierzycieli nie jest wykorzystywane w praktyce. Obec-



ne regulacje nie spełniają zatem wymagań dyrektywy w zakresie ograniczania zaangażowania organów sądowych, kosztów postępowań oraz czasu ich trwania. Warto odwołać się w tym zakresie do następujących danych statystycznych [Zimmerman Filipiak Restrukturyzacja S.A. 2020]:

- 1) w przypadku najbardziej sformalizowanych postępowań restrukturyzacyjnych – postępowań sanacyjnych – na 475 postępowań otwartych od początku 2016 r. dotychczas umorzono 170 postępowań, a układy zatwierdzono w 72 postępowaniach;
- 2) w przypadku średnio sformalizowanych postępowań restrukturyzacyjnych – postępowań przyspieszonych układowych – na 1118 postępowań otwartych od początku 2016 r. dotychczas umorzono 372 postępowania, a układy zatwierdzono w 345 postępowaniach;
- 3) w przypadku najmniej sformalizowanych postępowań – postępowań o zatwierdzenie układu – na 36 złożonych wniosków o zatwierdzenie układu zatwierdzono 31 układów (oczywiście nie dysponujemy tutaj informacją, w ilu przypadkach postępowanie nie zakończyło się złożeniem wniosku do sądu);
- 4) po wprowadzeniu do polskiego systemu prawnego uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego, zaledwie w ciągu I kwartału rozpoczęto 134 takie postępowania;
- 5) czas trwania postępowań restrukturyzacyjnych stale rośnie, o ile w okresie od 1.01.2016 r. do 30.09.2019 r. od otwarcia postępowania do zatwierdzenia układu miało średnio 227 dni, to w okresie od 1.01.2016 r. do 30.09.2020 r., było to już 248 dni. Analogicznie wydłuża się czas trwania poszczególnych etapów postępowań restrukturyzacyjnych.

Ze wskazanych statystyk wynika, że obecnie prowadzone postępowania restrukturyzacyjne mają przede wszystkim charakter sądowy, przy czym w około 25% przypadków są to najbardziej skomplikowane i najbardziej sformalizowane postępowania sanacyjne.

Statystyki pokazują także, że mieliśmy w Polsce do czynienia z ogromną i ukrytą skalą zapotrzebowania na sprawnie funkcjonujące postępowanie pozasądowe, która ujawniła się dopiero za pośrednictwem wprowadzenie do polskiego systemu prawnego

uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego (art. 15–25 ustawy o dopłatach do oprocentowania kredytów bankowych udzielanych na zapewnienie płynności finansowej przedsiębiorcom dotkniętym skutkami COVID-19 oraz o zmianie niektórych innych ustaw). Obecnie uproszczone postępowanie układowe w praktyce wypiera pozostałe postępowania restrukturyzacyjne, a procentowy udział wszczynanych uproszczonych postępowań restrukturyzacyjnych w ogólnej liczbie wszystkich postępowań stale rośnie. Jego obowiązywanie zostało jednak ograniczone terminem – przewidzianego tam obwieszczenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym można dokonać wyłącznie do 30 czerwca 2021 r. Postępowanie to ciągu zaledwie I kwartału obowiązywania odpowiada za około 6% wszystkich restrukturyzacji w Polsce (licząc od 2016 r.) oraz za 58% nowych postępowań restrukturyzacyjnych (w III kwartale 2020 r.).

B. Możliwe warianty transpozycji dyrektywy

Jak już wskazywano, implementacja dyrektywy do polskiego porządku prawnego przybierze kształt transpozycji jej podstawowych rozwiązań do jednego z postępowań, którego bazą ma być obecne postępowanie o zatwierdzenie układu w wariantcie „wzbogaconym” o przepisy wprowadzające ochronę przedsiębiorstwa przed indywidualną egzekucją i utratą wartości poprzez rozwiązanie kluczowych kontraktów gospodarczych. Dodatkowo, oprócz kompleksowej implementacji dyrektywy do jednego z postępowań restrukturyzacyjnych, niewątpliwie w pełni zasadne jest wprowadzenie szeregu instrumentów zmniejszających rolę sądu do pozostałych z nich, w tym tych prowadzonych niemal w całości przed sądami restrukturyzacyjnymi. Najważniejsze postulaty zmierzające do zmniejszenia udziału sądu w prowadzonych postępowaniach zostały szerzej opisane w niniejszym raporcie, w miejscach w których przedstawiane są poszczególne regulacje szczegółowe.

W naszej ocenie polski ustawodawca jest w pełni świadomy ogromnego zainteresowania i wzrostu liczby prowadzonych pozasądowych postępowań restrukturyzacyjnych, jakie są wynikiem wprowadzonych przez art. 15–25 ustawy o dopłatach do oprocentowania kredytów bankowych udzielanych na zapewnienie płynności finansowej przedsiębiorcom dotkniętym skutkami COVID-19 oraz o zmianie niektórych innych ustaw, regulacji uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego. W naszej ocenie, w dłuższym terminie możliwe jest doprowadzenie do sytuacji, w której postępowanie pozasądowe oparte na obecnych regulacjach uproszczonego postępowania



nia restrukturyzacyjnego będzie stanowiło większość postępowań restrukturyzacyjnych wszczynanych na terenie Polski. W tę stronę powinny zmierzać także zmiany proponowane przez nowelizację prawa restrukturyzacyjnego.

Konieczne jest jednak wdrożenie przepisów dyrektywy z pełnym poszanowaniem uprawnień wierzycielskich, szczególnie w obszarach dysfunkcji zdiagnozowanych w trakcie obowiązywania przepisów o postępowaniu uproszczonym. Podnoszone są bowiem słuszne zarzuty co do braku prawnych instrumentów kontroli oraz nadzoru nad dłużnikiem oraz nadzorcą układu. Szczegółowe narzędzia wpływu wierzycieli na tok postępowania, w tym na kształt propozycji układowych oraz na podmiot pełniący funkcję nadzorca zostały omówione w innych częściach raportu. Zmniejszenie udziału sądów nie może bowiem prowadzić do nadużyć oraz do pogorszenia sytuacji wierzycieli restrukturyzowanego dłużnika.

C. Propozycja wdrożenia

Wprowadzenie na całe stałego postępowania pozasądowego, zbudowanego na bazie obecnego postępowania o zatwierdzenie układu „wzbogaconego” o przepisy wprowadzające ochronę przedsiębiorstwa przed indywidualną egzekucją i utratą wartości poprzez rozwiązanie kluczowych kontraktów gospodarczych. Postępowanie takie ma w założeniu być postępowaniem w pełni implementującym rozwiązania dyrektywy oraz podstawową procedurą służącą do prowadzenia restrukturyzacji zapobiegawczej. Postępowanie takie musi jednak zawierać odpowiednie gwarancje dla uczestniczących w nim podmiotów, w szczególności wierzycieli.

Dodatkowo, kierowanie się dyrektywami dla konieczności zmniejszenia kosztów restrukturyzacji, czasu jej trwania oraz zmniejszenia zaangażowania organów sądowych przy wprowadzaniu pozostałych szczegółowych rozwiązań implementujących dyrektywę do innych postępowań restrukturyzacyjnych.

D. Uzasadnienie

Jak już wskazywano, obecnie jedną z podstawowych przyczyn przewlekłości oraz wysokich kosztów prowadzenia postępowań restrukturyzacyjnych jest ich bardzo wysoki stopień sformalizowania oraz konieczność uzyskiwania w ich toku wielu orzeczeń wydawanych przez przeciążone pracą organy sądowe. Dotyczy to w szczególności samego postanowienia

o otwarciu postępowania, które niektórych przypadkach jest wydawane w terminie kilku miesięcy od dnia złożenia wniosku. Dotychczasowo przyjęte w Polsce rozwiązanie, zgodnie z którym możliwe było wszczęcie postępowania pozasądowego – postępowania o zatwierdzenie układu, które jednak nie przyznawało dłużnikowi możliwości uzyskania ochrony przed egzekucją oraz wypowiedzaniem kluczowych umów. Z tego powodu, postępowanie to nie było często wykorzystywane w praktyce – w pierwszych latach obowiązywania prawa restrukturyzacyjnego z sukcesem przeprowadzono zaledwie kilkanaście tego typu postępowań.

Wprowadzenie zmian nazwanych przez ustawodawcę łącznie uproszczonym postępowaniem restrukturyzacyjnym, pozwalających na przeprowadzenie restrukturyzacji poza postępowaniem sądowym, z jednoczesną ochroną przed egzekucją oraz wypowiedzaniem kluczowych umów, ujawniło realną skalę zapotrzebowania na pozasądową restrukturyzację wśród polskich przedsiębiorców. W ciągu zaledwie jednego kwartału od jego wprowadzenia, zostało wszczętych ponad 130 takich postępowań. Wydaje się zatem, że po dostosowaniu przepisów uproszczonego postępowania do regulacji dyrektywy oraz wprowadzeniu jego rozwiązań na stałe, spełni ono oczekiwania unijnego prawodawcy w zakresie wzrostu roli postępowań pozasądowych. Pozwoli to także na ograniczenie przypadków wszczynania postępowań sądowych, wyłącznie do przypadków, w których przedsiębiorstwo dłużnika potrzebuje bardziej skomplikowanych działań naprawczych.

Osiągnięcie celu, jakim jest ograniczenie udziału sądu w prowadzonych postępowaniach restrukturyzacyjnych, musi być działaniem prowadzonym holistycznie, poprzez wprowadzanie zarówno szeregu zmian o charakterze ustawowym, jak i działań o charakterze informacyjnym oraz szkoleniowym. Cel taki, niewątpliwie przyświeca wielu prezentowanym w niniejszym raporcie zmianom, a także stanowi jeden z podstawowych celów uchwalenia samej dyrektywy.

Zmniejszenie sądowego formalizmu restrukturyzacji wydaje się być w interesie wszystkich zainteresowanych podmiotów. Takie postępowania mogą być prowadzone szybciej co skraca czas, w trakcie którego wierzyciele pozostają w stanie niekorzystnego „zawieszenia” co do dalszych losów dłużnika oraz wierzytelności. Krótszy okres trwania postępowania pozwala także na szybszą weryfikację, którzy z dłużników mają rzeczywistą szansę na odzyskanie bieżącej płynności, a którzy wszczęli postępowanie wyłącznie w celu odroczenia ogłoszenia upadłości. Biorąc pod uwagę, że wierzyciele finansowi, a w szczególności banki mają



największe doświadczenie w prowadzeniu negocjacji oraz pozasądowej restrukturyzacji zobowiązań, wydaje się, że zmiana taka będzie dla nich korzystna.

Należy mieć jednak na uwadze, że zmniejszenie udziału sądu nie może skutkować zezwoleniem na naruszanie interesów innych niż dłużnika interesariuszy postępowania. Szczególnie istotna staje się w tych przypadkach rola nadzorcy oraz wyważenie pomiędzy koniecznością ochrony przedsiębiorstwa dłużnika i propozycyjnym ograniczeniem uprawnień wierzycieli. Zasadą wyznaczającą ramy wprowadzanych zmian jest sprawiedliwa równowaga interesów dłużnika oraz wszystkich jego inwestorów. Zagadnienia te są szerzej analizowane przy opisywaniu poszczególnych mechanizmów przewidzianych dyrektywą.

1.4. Wprowadzenie zakazu egzekucji i zakazu wypowiedzania kluczowych umów w postępowaniach pozasądowych

I. Ogólne zasady wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych oraz podstawowy skutek w postaci zakazu egzekucji we wszystkich typach postępowań restrukturyzacyjnych, w tym w postępowaniu pozasądowym

Spójny system wstrzymania we wszystkich typach postępowań restrukturyzacyjnych

A. Rozważania merytoryczne

Newralgiczną kwestią jest ujednolicenie reguł dotyczących wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych (wstrzymanie) dla wszystkich postępowań restrukturyzacyjnych, w tym dla postępowania pozasądowego. Nie jest właściwa obecna regulacja, która w sposób nie w pełni uzasadniony rozróżnia zakres wstrzymania w postępowaniu sanacyjnym (art. 312 p.r.) oraz w przyspieszonym postępowaniu układowym (art. 259–260 p.r.) oraz w postępowaniu układowym (art. 278 ust. 1 i 2 oraz art. 259 ust. 2 i 3 w zw. z art. 278 ust. 3 p.r.). Wprowadzenie wstrzymania do postępowania pozasądowego nie powinno prowadzić do, względnie pogłębiać różnicowania tego systemu.

B. Możliwe rozwiązania

Możliwe jest utrzymanie modelu, w którym jedynie w postępowaniu sanacyjnym zostanie utrzymany

bezwarunkowy zakaz egzekucji (art. 312 p.r.), zaś w pozostałych postępowaniach sądowych (przyspieszonym postępowaniu układowym oraz w postępowaniu układowym) utrzymany zostałby model obecny (zakaz egzekucji za wyjątkiem egzekucji wierzycieli rzeczowych z przedmiotu zabezpieczenia), a w postępowaniu pozasądowym wprowadzono by, zgodnie z zaleceniami dyrektywy, zakaz dalej idący: albo na kształt obecnego zakazu w postępowaniu uproszczonym COVID-19, albo na kształt zakazu bezwarunkowego (art. 312 p.r.). Z perspektywy instytucji finansowych najmniej korzystna byłaby sytuacja wprowadzenia całkowitego i bezwarunkowego zakazu (art. 312 p.r.) we wszystkich sądowych i pozasądowych postępowaniach restrukturyzacyjnych.

C. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego

Rekomenduje się ujednolicenie modelu zakazu egzekucji, ale w taki sposób, aby zachowany został status ochronny wierzytelności zabezpieczonej rzeczowo. Propozycja znajduje się w pkt. I lit. b) poniżej.

D. Uzasadnienie wyboru rozwiązania

Ze względu na daleko idące zalecenia dyrektywy nie jest możliwe utrzymanie dotychczasowego modelu obowiązującego w postępowaniu przyspieszonym oraz postępowaniu układowym. Dlatego też należy postulować model gwarantujący zachowanie ochrony należytej wierzycielom rzeczowym, przy czym model ten nie powinien zaburzać osiągnięcia cel postępowania restrukturyzacyjnego (prowadzenie egzekucji z przedmiotu zabezpieczenia w trakcie procesu jest takim zagrożeniem).

Objęcie wstrzymaniem egzekucji wierzytelności zabezpieczone rzeczowo

A. Rozważania merytoryczne

Zgodnie z art. 6 ust. 2 dyrektywy państwa członkowskie muszą zapewnić, aby wstrzymanie obejmowało wszystkie rodzaje wierzytelności, w tym wierzytelności zabezpieczone rzeczowo oraz wierzytelności uprzywilejowane. Wyjątkami w tym zakresie w ramach opcji narodowych są objęte roszczenia pracownicze (por. art. 6 ust. 5 akapit 1, z możliwym odstępstwem przewidującym, że roszczenia te zostaną w pełni zaspokojone – por. art. 6 ust. 5 akapit 2) oraz mogą być objęte inne roszczenia „w ściśle określonych okolicznościach”, gdy (1) jest mało prawdo-

podobne, aby egzekucja zagroziła restrukturyzacji przedsiębiorstwa lub (2) wierzyciele tych roszczeń zostaliby pokrzywdzeni wskutek wstrzymania czynności egzekucyjnych.

Biorąc pod uwagę charakter zabezpieczenia rzeczowego ustanawianego – z reguły – na istotnych gospodarczo aktywach dłużnika, nie ma argumentów przemawiających za generalnym i bezwzględnym wyłączeniem wierzytelności rzeczowych spod zakresu wstrzymania. Takie wyłączenie nie wynika z istoty zabezpieczenia rzeczowego, której *causa cavendi* sprowadza się do umożliwienia wierzycielowi prowadzenia egzekucji z pierwszeństwem przed wierzycielami osobistymi dłużnika (art. 65 ustawy o księgach wieczystych i hipotece, art. 306 §1 kodeksu cywilnego, art. 20 ustawy o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów). Wstrzymanie nie narusza tej zasady, byleby zagwarantowana została zasada pierwszeństwa egzekucyjnego.

Punktem wyjścia do określenia skutków wstrzymania wobec wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo jest właśnie przywilej egzekucyjny zawarty w treści praw zastawniczych. A zatem, jeśli w postępowaniu restrukturyzacyjnym zostanie zagwarantowane pierwszeństwo zaspokojenia, to wstrzymanie jest dopuszczalne. Pierwszeństwo zaspokojenia musi być natomiast odniesione do sytuacji wierzyciela w postępowaniu, w którym zaspokojenie następuje przymusowo. Takim postępowaniem jest egzekucja singularna (cywilna lub administracyjna) lub egzekucja uniwersalna w postaci postępowania upadłościowego. Wobec zbiorowego charakteru postępowania restrukturyzacyjnego przyjmujemy, że **punktem odniesienia powinno być postępowanie upadłościowe**. A zatem, jeżeli w restrukturyzacji zagwarantowany zostanie poziom zaspokojenia nie niższy niż w upadłości, to dopuszczalne może być wstrzymanie.

Istotnym punktem odniesienia powinna być także wola stron wyrażona w umowie zawartej pomiędzy dłużnikiem a wierzycielem rzeczowym. A zatem, jeśli poziom zaspokojenia w restrukturyzacji odpowiada (jest tożsamy) wysokości świadczenia określonej w umowie, przy uwzględnieniu wynagrodzenia za korzystanie z pieniądza w czasie, to wstrzymanie powinno także być dopuszczalne.

B. Możliwe rozwiązania

Możliwe jest wprowadzenie bezwarunkowego modelu zakazu egzekucji na kształt art. 312 p.r. obowiązującego w postępowaniu sanacyjnym. To jednak jest rozwiązanie, które nie uwzględnia pozycji prawnej

wierzyciela rzeczowego oraz istoty zabezpieczenia rzeczowego. Nie jest możliwy brak udzielenia jakiegokolwiek wstrzymania czynności egzekucyjnych przez wierzycieli rzeczowych, bowiem byłoby to sprzeczne z art. 6 (w tym ust. 2) oraz art. 2 ust. 1 pkt 4 dyrektywy.

C. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego

Reasumując, wstrzymanie może być skuteczne wobec wierzyciela rzeczowego, jeśli w propozycjach układowych przewidziano, że wierzyciel będzie zaspokojony w stopniu nie niższym niż:

- ▶ stałoby się to w postępowaniu upadłościowym wszczętym wobec dłużnika, lub
- ▶ wynika to z umowy łączącej strony, przy uwzględnieniu wynagrodzenia za korzystanie z pieniądza w czasie.

W takiej sytuacji wstrzymanie nie musiałoby wymagać wyrażenia zgody przez wierzyciela rzeczowego, przy czym taki spójny system musiałby dotyczyć także postępowania sanacyjnego.

D. Uzasadnienie wyboru rozwiązania

Takie rozwiązanie bazuje na modelu obecnie obowiązującym w postępowaniu uproszczonym COVID-19 oraz nawiązuje do wiążących od 1.1.2016 r. regulacji o układzie częściowym. Zapewnia ono minimum ochrony dla wierzycieli rzeczowych i nie pozwala – bez ich zgody – na restrukturyzację wierzytelności poniżej tego minimalnego standardu. Kluczowym procesem w postępowaniach restrukturyzacyjnych będzie zapewne przygotowanie tzw. testu zaspokojenia, w którym – na kształt obecnego testu prywatnego wierzyciela – zostaną przedstawione perspektywy zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym. Szczególnie ważna będzie procedura wyboru podmiotu sporządzającego taką wycenę.

Moment złożenia propozycji układowych oraz moment uzyskania ochrony

A. Rozważania merytoryczne

Propozycje układowe wobec wierzycieli rzeczowych muszą być złożone jak najwcześniej, gdyż to one zapewniają wstrzymanie egzekucji. W pozasądowym postępowaniu o zatwierdzenie układu propozycje muszą być przygotowane i przekazane nadzorcy układu



przed złożeniem przez nadzorcę wniosku o obwieszczenie o dniu układowym. W pozostałych postępowaniach warunkiem wstrzymania wobec wierzycieli rzeczowych jest złożenie propozycji układowej wraz z wnioskiem o otwarcie postępowania.

Nie można przy tym dopuścić do sytuacji, gdy dłużnik korzystałby ze wstrzymania egzekucji wobec wierzycieli rzeczowych w trakcie postępowania, a następnie zmieniłby propozycje układowe w sposób niekorzystny dla wierzycieli rzeczowych. Warunkiem wstrzymania jest więc zakaz zmiany propozycji układowych. Zwracamy też uwagę, że warunki objęcia układem wierzycieli rzeczowych bez ich zgody są tożsame z warunkami wstrzymania.

B. Możliwe rozwiązania

Rozważyć trzeba także korzyści dla wierzycieli rzeczowych związane z ustaleniem, że wstrzymanie egzekucji zachodzi nie od dnia otwarcia postępowania, lecz z dniem obwieszczenia o złożeniu wniosku o otwarcie postępowania (dotyczy wyłącznie postępowań sądowych, w których wyróżnia się etap sądowego rozpoznania wniosku). Takie przyspieszenie momentu uzyskania ochrony, obejmujące wszystkich wierzycieli może być korzystne dla postępowania, a zatem i dla wierzycieli finansujących, jako eliminujące skutki tzw. dylematu więźnia, czyli sytuacji, w której wierzyciele działając w celu zaspokojenia swojego indywidualnego interesu wszczynają egzekucję w okresie braku ochrony nad przedsiębiorstwem dłużnika. Taka egzekucja może uniemożliwić przeprowadzenie postępowania restrukturyzacyjnego ze szkodą dla wierzycieli.

Co więcej, można rozważyć rozwiązanie, w którym dłużnik-kredytobiorca jest chroniony przed wypowiedzeniem umowy kredytowej, jeżeli zwróci się do banku-kredytodawcy w celu przedstawienia koncepcji restrukturyzacji, która będzie zakładała wszczęcie jednego z postępowań restrukturyzacyjnych. W ten sposób możliwe będzie ustalenie zasad prowadzenia tego postępowania, w tym wybór doradcy restrukturyzacyjnego do pełnienia funkcji nadzorcy lub zarządcy. Okres takiego zakazu wypowiedzenia trwałby np. 21 dni, chyba że w tym czasie doszło do złożenia wniosku o otwarciu postępowania lub obwieszczenia w rejestrze o złożeniu wniosku.

C. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego

Rekomenduje się, aby dłużnik składał propozycje układowe dotyczące wierzycieli rzeczowych wraz

z wnioskiem o otwarcie sądowego postępowania restrukturyzacyjnego lub przed obwieszczeniem o skutkach pozasądowego postępowania o zatwierdzenie układu. Jeśli propozycje będą spełniały warunki, o których mowa w pkt. I lit. b) raportu, to skuteczny stanie się zakaz egzekucji oraz zakaz wypowiedzania umowy przez wierzyciela rzeczowego. Propozycje te nie mogą być zmienione przez dłużnika w toku postępowania. Ochrona przed egzekucją nie powinna mieć miejsca wcześniej niż upublicznienie (lub ujawnienie) informacji o złożeniu wniosku.

Dodatkowo, powyższa ochrona będzie skuteczna jeszcze na wcześniejszym etapie. Jeśli dłużnik zwróci się do banku-kredytodawcy z wnioskiem o konsultację zamierzenia restrukturyzacyjnego, to przez okres 21 dni niedopuszczalne będzie wypowiedzenie umowy łączącej z bankiem oraz egzekucja roszczeń z tej umowy. Ta propozycja powinna być jednak przedmiotem szerokiej dyskusji w środowisku wierzycieli finansowych.

D. Uzasadnienie wyboru rozwiązania

Takie rozwiązanie pozwoli uzyskać propozycje układowe na wczesnym etapie postępowania, zaś zapewnienie dłużnikowi ochrony partykularnej jeszcze przed złożeniem wniosku pozwoli bankom uzyskać wpływ na kształt postępowania oraz na wybór zarządcy lub nadzorcy. Dla zabezpieczenia interesu wierzyciela konieczny jest zakaz zmiany propozycji złożonych przez dłużnika. Istota propozycji sprowadza się także do wprowadzenia ochrony na jak najwcześniejszym etapie postępowania. Jest to rozwiązanie korzystne dla wierzycieli jako zapewniające integralność przedsiębiorstwa dłużnika, pod warunkiem, że wierzyciele będą mieli wpływ na tok postępowania, wybór zarządcy lub nadzorcy, wpływ na podmiot wyceniający przedsiębiorstwo, w tym zaspokojenie wierzycieli w opcji upadłościowej.

II. Regulacje szczególne dotyczące wstrzymania egzekucji w pozasądowym postępowaniu o zatwierdzenie układu

Dodatkowe warunki wstrzymania egzekucji

A. Rozważania merytoryczne

W celu zapewnienia uczciwej równowagi pomiędzy prawami dłużnika oraz jego wierzycieli, wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych powinno być uwarunkowane zachowaniem przez dłużnika



szczególnej staranności na etapie przygotowania procedury restrukturyzacyjnej. Należy wystrzegać się sytuacji, gdy niedbale działający przedsiębiorca, bez odpowiedniej oceny stanu, w którym się znajduje, uzyskuje ochronę, która nie powinna być w danej sytuacji przyznana. Restrukturyzacja bowiem oraz idąca z nią w parze ochrona przedsiębiorstwa, powinna być prowadzona wyłącznie wtedy, gdy zachodzi odpowiednio wysokie prawdopodobieństwo, że zostanie utrzymana bądź przywrócona rentowność finansowa firmy lub też, że zostaną pozyskane środki na spłatę wierzycieli. Stąd też trzeba wymagać od dłużnika, aby zaangażował odpowiednie zasoby w celu diagnozy swojej sytuacji ekonomicznej, sporządzenia analiz oraz wykazów. To zaangażowanie powinno mieć miejsce jeszcze przed otwarciem nad spółką parasola ochronnego.

Ponadto zakaz działań egzekucyjnych nie może nastąpić bez poinformowania o rozpoczętym postępowaniu wierzycieli, których prawa zostały ograniczone. Jeżeli zakresem wstrzymania egzekucji objęta jest tylko grupa wierzycieli, to wystarczy, że wchodzące w jej skład podmioty zostaną indywidualnie zawiadomione o postępowaniu. Jeżeli natomiast ochrona ma mieć charakter generalny, to konieczne jest obwieszczenie publiczne, przy czym służyć temu będzie Krajowy Rejestr Zadłużonych.

B. Możliwe rozwiązania

Brak jest rozwiązań alternatywnych korzystnych dla interesariuszy postępowania.

C. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego

W celu zapewnienia zgodności z dyrektywą, w szczególności z zasadą uczciwej równowagi pomiędzy prawami dłużnika i wierzycieli (motyw 35), wstrzymanie egzekucji nastąpić musi wraz z upublicznieniem informacji o rozpoczęciu postępowania (zob. motyw 13, 51 oraz 35, pośrednio art. 5 ust. 3) poprzez obwieszczenie w rejestrze o skutkach dnia układowego (dzień układowy jest instytucją postępowania o zatwierdzenie układu, która zastępuje dzień sądowego otwarcia postępowania – por. art. 211 p.r.).

Wniosek o obwieszczenie składa wyłącznie nadzorca układu po przygotowaniu przez dłużnika, doręczeniu do nadzorca oraz weryfikacji przez nadzorcę:

- ▶ spisu wierzytelności,
- ▶ spisu wierzytelności spornych,

- ▶ wstępnego planu restrukturyzacyjnego lub nawet właściwego planu restrukturyzacyjnego, w tym testu zaspokojenia oraz testu rentowności,
- ▶ propozycji układowych,
- ▶ listy umów o podstawowym znaczeniu dla kontynuacji działalności gospodarczej dłużnika,

(Uwaga pojęciowa: należy zrezygnować z pojęcia „otwarcie postępowania” na rzecz operowania kategorią skutków dnia układowego – aby nie łączyć skutków otwarcia, o których mowa w przepisach ogólnych prawa restrukturyzacyjnego, jak również w nie wprowadzać dodatkowej instytucji ponad potrzebę – obecnie wystarczy przypisać dodatkowe skutki dniu układowemu oraz obwieszczeniu o dniu układowym)

D. Uzasadnienie wyboru rozwiązania

Zasada uczciwej równowagi, do której nawiązuje się w pkt. 35 dyrektywy wymaga, aby do postępowania przystępował wyłącznie przedsiębiorca odpowiednio przygotowany. Czas ochrony ma służyć przede wszystkim negocjacjom z wierzycielami, a nie ustalaniu, czy postępowanie w ogóle powinno się toczyć. Stąd też uzyskanie ochrony w postępowaniu pozasądowym jest możliwe wyłącznie po spełnieniu podobnych warunków jak w przypadku sądowych postępowań restrukturyzacyjnych. Dłużnik z pomocą doradców powinien przygotować co najmniej wstępny plan restrukturyzacyjny oraz propozycje układowe oparte na rzetelnych wyliczeniach ujętych w prognozie przepływów finansowych w przedsiębiorstwie.

Jedną z podstawowych reguł w postępowaniu jest natomiast upublicznienie informacji o jego wszczęciu najpóźniej w momencie uzyskania przez dłużnika ochrony przed egzekucją oraz rozwiązaniem kluczowych umów.

Ochrona wierzycieli – ograniczenie zarządu własnego dłużnika, zakaz niektórych czynności rozporządzających oraz wniosek o uchylenie wstrzymania egzekucji

A. Rozważania merytoryczne

Dyrektywa w motywie 35 odnosi się do zasady uczciwej równowagi pomiędzy prawami dłużnika a prawami wierzycieli. Zastosowanie wobec dłużnika ochrony przed egzekucją oraz wypowiedaniem podstawowych kontraktów wiąże się z ograniczeniem



praw wierzycieli oraz kontrahentów dłużnika. Taka sytuacja wymaga zachowania szczególnych reguł bezpieczeństwa, rodzi bowiem ryzyka nadużycia uprawnień przez przedsiębiorcę. Wstrzymanie egzekucji musi być więc równoważone ograniczeniem zarządu własnego dłużnika.

Ograniczenie powinno być szczególnie silne w postępowaniu pozasądowym, gdy nadzór sądu jest ograniczony. W postępowaniu tym nie występuje organ sprawujący (przynajmniej nominalnie) stały nadzór nad dłużnikiem oraz nad doradcą restrukturyzacyjnym wykonującym funkcję nadzorcy układu. Jest to ważne również ze względu na sposób wyboru nadzorcy. Jeśli zachowany zostanie model wyboru nadzorcy samodzielnie przez dłużnika, bez udziału sądu oraz wierzycieli, to ograniczeniom powinien być poddany nie tylko dłużnik, ale także nadzorca. A zatem niektóre czynności dłużnika powinny wymagać zgody nadzorcy układu, zaś szczególna grupa czynności o największym negatywnym dla wierzycieli potencjale, powinna być w postępowaniu zakazana.

B. Możliwe rozwiązania

Rozwiązaniami, które pozwalają na wzmożony nadzór wierzycieli nad działaniami dłużnika oraz nadzorcy układu, są:

- 1) powołanie nadzorcy układu przez sąd (albo z urzędu, albo na wniosek dłużnika przy wskazaniu proponowanego nadzorcy),
- 2) konieczność uzgodnienia podmiotu sprawującego funkcję nadzorcy układu pomiędzy dłużnikiem a grupą znaczących wierzycieli,
- 3) możliwość doprowadzenia do zmiany nadzorcy układu przez sąd na wniosek wierzycieli lub przez radę wierzycieli,
- 4) stały nadzór nad dłużnikiem oraz nadzorcą układu przez wierzycieli działających w ramach rady wierzycieli.

Rozwiązania te wpisują się w przedstawioną logikę układu równowagi praw dłużnik i wierzycieli. W niektórych jednak przypadkach mogą one zaburzyć prostotę i efektywność pozasądowego postępowania, które ma cechować się przede wszystkim niskim poziomem skomplikowania procesów, możliwie niewielkim zaangażowaniem organów sądowych, niewielkimi kosztami prowadzenia oraz krótkim czasem trwania nieprzekraczającym 3–4 miesięcy. Wątpliwe

jest, czy walory te zostaną zachowane np. w sytuacji powołania rady wierzycieli z pełnym instrumentarium funkcjonowania tego organu wierzycielskiego (np. w zakresie zaskarżania uchwał rady). Podobnie, zaangażowanie sądu może doprowadzić od obserwowanej obecnie przewlekłości postępowań restrukturyzacyjnych.

C. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego

Mając na uwadze powyższe, rekomendujemy, aby na czynności dłużnika przekraczające zwykły zarząd wymagana była zgoda nadzorcy układu pod rygorem nieważności. Jest to rozwiązanie znane z obecnej regulacji sądowych postępowań: przyspieszonego postępowania układowego oraz postępowania układowego.

Można się przy tym zastanowić nad wskazaniem, że czynnością wymagającą zgody nadzorcy jest zbycie aktywów płynnych dłużnika (głównie zapasów i towarów) przekraczających określoną ilość (np. 15%) bez zrównoważenia tej czynności nabyciem lub wytworzeniem odpowiedniej ilości nowych aktywów. Chodzi o to, aby nie doszło do nadmiernego umniejszenia majątku dłużnika poprzez dokonywanie czynności zwykłego zarządu.

Dodatkowo niektóre czynności rozporządzające, które są potencjalnie szczególnie krzywdzące dla wierzycieli powinny być zakazane, zaś ich dokonanie pomimo zakazu powinno skutkować sankcją nieważności. Zamknięty katalog takich czynności powinien obejmować:

- 1) zbycie nieruchomości oraz przedsiębiorstwa i jego zorganizowanej części,
- 2) obciążenie składników majątku dłużnika hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym lub hipoteką morską oraz przeniesienie własności rzeczy lub prawa na zabezpieczenie wierzytelności oraz obciążenie składników majątku innymi prawami,
- 3) zaciąganie kredytów lub pożyczek,
- 4) zawarcie umowy dzierżawy przedsiębiorstwa dłużnika lub jego zorganizowanej części lub innej podobnej umowy.

W uzasadnionych przypadkach zgodę na dokonanie powyższych czynności może wydać sąd na wniosek dłużnika, do którego załączona zostanie umotywowana opinia nadzorcy układu.



Jeśli do wstrzymania dojdzie na etapie rozpoznania wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego, to wszelkie czynności przekraczające zwykły zarząd są niedopuszczalne, a ich wykonanie skutkuje sankcją nieważności. Wyjątkowo sąd może wydać zgodę na dokonanie określonej czynności prawnej na wniosek dłużnika.

Ponadto, w ramach kompetencji nadzorczych wierzyciel lub wierzyciele posiadający określoną sumę wierzytelności powinni mieć uprawnienie do złożenia uzasadnionego wniosku do sądu o zmianę nadzorca na nadzorcę wskazanego przez sąd lub nawet przez wierzycieli. Takie rozwiązanie będzie możliwe do sprawnego przeprowadzenia przy wykorzystaniu funkcjonalności platformy informatycznej do obsługi postępowania w ramach Krajowego Rejestru Zadłużonych. Jeśli określona liczba wierzycieli wybierze opcję „zmień nadzorcę” oraz uzasadni taki wniosek to sąd w krótkim terminie będzie musiał rozważyć dokonanie zmiany i wydać zaskarżalne postanowienie w tym przedmiocie.

Konieczne jest także umożliwienie uchylenia ochrony przedsiębiorstwa dłużnika w razie zaistnienia szczególnych przesłanek. Na wniosek wierzyciela, nadzorca układu pod poniższymi warunkami lub na wniosek dłużnika bezwarunkowo, sąd może uchylić skutki obwieszczenia o dniu układowym, w tym w zakresie wstrzymania egzekucji, jeśli skutki te prowadziłyby do pokrzywdzenia wierzycieli, w tym wstrzymanie nie spełnia już celu wsparcia negocjacji dotyczących planu restrukturyzacji, na przykład gdy okaże się, że kontynuowania negocjacji nie popiera taka część wierzycieli, która mogłaby zapobiec przyjęciu układu (a zatem więcej niż połowa wierzycieli lub wierzyciele posiadający więcej niż 2/3 ogólnej wartości wierzytelności uprawniającej do głosowania nad układem).

D. Uzasadnienie wyboru rozwiązania

Zaproponowane rozwiązanie jest dostosowane do specyfiki pozasądowego postępowania o zatwierdzenie układu, nie prowadzi do utraty walorów i korzyści płynących z jego wszczęcia. Mowa jest przy tym również o korzyściach dla wierzycieli, w tym instytucjonalnych. Objęcie dłużnika ochroną połączoną z nadzorem nadzorca układu, do którego zmiany wierzyciele mogą doprowadzić, jak również wyłączenie możliwości dokonywania niektórych czynności, przy jednoczesnym zapewnieniu szybkiego przebiegu postępowania, umożliwi sprawną i nisko kosztową restrukturyzację zobowiązań przy zachowaniu ochrony wierzycieli.

W skrajnych przypadkach – wzorem obecnie obowiązującego uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego – wierzyciele powinni mieć możliwość doprowadzenia do uchylenia ochrony poprzez złożenie wniosku o uchylenie skutków obwieszczenia. Takie uprawnienie będzie działało dyscyplinująco na dłużnika w postępowaniu.

Zakres czasowy wstrzymania

A. Rozważania merytoryczne

Obecny czas trwania sądowych postępowań restrukturyzacyjnych jest częstokroć patologiczny. W wielu przypadkach postępowania sanacyjne prowadzone są przez ponad 24 miesiące. W tym czasie wierzyciele nie mają prawa dochodzić swoich wierzytelności. Prowadzenie tak długich postępowań oczywiście nie gwarantuje końcowego sukcesu w postaci zawarcia, zatwierdzenia oraz wykonania układu.

Zgodnie z motywem 35 dyrektywy ograniczenie czasowe wstrzymania egzekucji oraz jego skutków jest elementem modelu zapewniającego uczciwą równowagę pomiędzy prawami dłużnika a prawami wierzycieli. Na organach postępowania oraz na samym dłużniku powinna być wywierana presja ukierunkowana na doprowadzeniu do kulminacji wyrażającej się albo w przyjęciu układu, albo zanegowaniu propozycji układowych dłużnika i następczym umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego.

Zgodnie z art. 6 ust. 6–8 dyrektywy skutki wstrzymania wygasają z upływem maksymalnie czwartego miesiąca od dnia obwieszczenia. Jeśli w tym okresie zostanie zawarty układ z wierzycielami oraz złożony wniosek o zatwierdzenie układu, to zakaz egzekucji będzie przedłużony do dnia prawomocnego zatwierdzenia układu lub ogłoszenia upadłości lub otwarcia sądowego postępowania restrukturyzacyjnego, jednak nie dłużej niż do 12 miesięcy od dnia wstrzymania egzekucji. Przedłużenie wstrzymania będzie wynikało z postanowienia o zatwierdzeniu układu, przy czym będzie miało moc wsteczną do pierwszego dnia po upływie pierwotnego okresu czterech miesięcy.

Prowadzenie postępowania pozasądowego powinno być maksymalnie skrócone tak, aby wierzyciele mogli albo przyjąć układ, albo egzekwować swoje prawa po umorzeniu postępowania, albo otrzymać dostęp do pełnego systemu ochrony w ramach sądowych postępowań restrukturyzacyjnych.



B. Możliwe rozwiązania

Przedmiotem rozważań jest zarówno długość okresu wstrzymania egzekucji, sekwencyjność poszczególnych okresów rozdzielonych zdarzeniami o charakterze kamieni milowych, jak i warunki oraz sposób otwierania kolejnych okresów wstrzymania lub przedłużania ich trwania.

Na kanwie dyrektywy nie można pozostać przy obecnie obowiązującym w Polsce modelu w zasadzie nieograniczonego niczym czasu trwania postępowania. Jedynie w postępowaniu sanacyjnym (art. 312 ust. 1 p.r.) przewiduje się cezurę 12-miesięczną, której niedochowanie jednak nie wiąże się z żadnymi konsekwencjami i to zarówno w razie spełnienia warunków określonych w tym przepisie, jak w przypadku ich naruszenia.

Trzeba się zastanowić, czy okres wstrzymania pierwotnego, który dyrektywa określa na maksymalnie cztery miesiące, ma dotyczyć wyłącznie postępowania pozasądowego, jak i sądowego. Wydaje się, że wprowadzenie tak krótkiego okresu do postępowania sądowego byłoby oderwane od realiów pracy sądów. Istotne jest czy okres 12-miesięczny może zostać pod pewnymi wyjątkowymi warunkami przedłużony, za dodatkową zgodą organu wierzycielskiego. Podobnie, nie jest w pełni jasne, czy dotyczyć ma on wyłącznie postępowań pozasądowych, które w założeniu mają obejmować dłużników zagrożonych niewypłacalnością lub na wczesnym stadium niewypłacalności, czy także postępowań sądowych dotyczących dłużników niewypłacalnych. W motywie 35 dyrektywy wskazano, że państwa członkowskie powinny móc przewidzieć wstrzymanie czynności egzekucyjnych na czas nieokreślony, w przypadku gdy dłużnik staje się niewypłacalny na mocy prawa krajowego.

Na koniec zdecydować trzeba, w jakim trybie ma nastąpić ewentualne przedłużenie pierwotnego i docelowego okresu wstrzymania: czy przedłużenie ma nastąpić automatycznie, z mocy samego prawa, po zajściu określonych zdarzeń, czy taką decyzję powinien podjąć sąd restrukturyzacyjny, sędzia-komisarz czy może rada wierzycieli.

C. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego

Postępowania pozasądowe

Uznajemy, że pierwotny okres wstrzymania w postępowaniu pozasądowym powinien być ograniczony do trzech miesięcy (zob. art. 6 ust. 6 dyrektywy).

Taki okres wystarczy, aby doszło do poddania układu pod głosowanie w trybie obiegowym lub na zgromadzeniu wierzycieli oraz do złożenia wniosku o zatwierdzenie układu.

Gwarantuje to proponowana dynamika postępowania, która zakłada, że najważniejsze dokumenty i analizy, których przygotowanie może być czasochłonne, są przygotowane jeszcze przed wszczęciem postępowania i udzieleniem ochrony.

Jeśli w tym terminie dojdzie do przyjęcia układu, to okres wstrzymania ulega przedłużeniu mocą postanowienia sądu w przedmiocie zatwierdzenia układu (zarówno w przypadku zatwierdzenia oraz odmowy zatwierdzenia układu) aż do dnia uprawomocnienia się tego postanowienia, jednak nie dłużej niż na okres 12. miesięcy (zob. art. 6 ust. 7 i 8 dyrektywy). Postanowienie sądu ma moc wsteczną od zakończenia pierwotnego okresu wstrzymania. Od upływu okresu wstrzymania do dnia wydania postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia egzekucja jest tymczasowo wstrzymana z mocy prawa.

Postępowania sądowe

Punktem wyjścia do rozważań jest uznanie, że przepisy dyrektywy o terminach maksymalnych wstrzymania stosować trzeba w pełnym zakresie do postępowań pozasądowych w których dyrektywa ma zostać wdrożona w pełnym zakresie. W postępowaniach sądowych, szczególnie w sytuacji niewypłacalnego dłużnika (por. motyw 35 zd. 6) państwo może przewidzieć wstrzymanie na czas nieokreślony. Przyjmujemy jednak założenie, że ograniczenie czasowe wstrzymania jest konieczne i uzasadnione urzeczywistnieniem zasady sprawiedliwej równowagi i poszanowaniem słuszych interesów wierzycieli.

W postępowaniach sądowych wstrzymanie pierwotne powinno nastąpić w momencie obwieszczenia informacji o złożeniu wniosku o otwarcie postępowania, z zastrzeżeniem dwustronnego (partykularnego) wstrzymania, o którym mowa poniżej. Czas tego pierwotnego wstrzymania nie może przekroczyć czterech miesięcy, zaś w jego okresie powinno dojść do otwarcia postępowania. Jeśli sąd pierwszej instancji oddali wniosek, a dłużnik złoży zażalenie na to postanowienie, to pierwotny okres wstrzymania wciąż obowiązuje i może zostać przedłużony jedynie przez sąd drugiej instancji w postanowieniu o uchyleniu postanowienia sądu pierwszej instancji do ponownego rozpoznania.

W okresie wstrzymania na etapie rozpoznania wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego

wszelkie czynności przekraczające zwykły zarząd są niedopuszczalne, a ich wykonanie skutkuje sankcją nieważności. Wyjątkowo sąd może wydać zgodę na dokonanie określonej czynności prawnej na wniosek dłużnika.

Otwarcie postępowania obejmuje także rozstrzygnięcie sądu o przedłużeniu okresu wstrzymania do maksymalnie 12. miesięcy w postępowaniu układowym oraz sanacyjnym, przy czym w przyspieszonym postępowaniu układowym można rozważyć krótszy okres (np. 6 miesięcy). Jeśli w tym okresie dojdzie do przyjęcia i zatwierdzenia układu, to wstrzymanie ulega przedłużeniu do dnia uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu układu. Jeśli do przyjęcia układu w tym terminie nie dojdzie, to ewentualną decyzję o przedłużeniu wstrzymania podejmuje rada wierzycieli, przy czym jej uchwała podlega zaskarżeniu do sędziego-komisarza na zasadach ogólnych.

D. Uzasadnienie wyboru rozwiązania

Powyższe propozycje w sposób najpełniejszy wyważają interesy uczestników postępowania z jednej strony dyscyplinując jego organy oraz uczestników, a z drugiej dając komfort dłużnikowi prowadzącemu działania naprawcze oraz wierzycielom, którym przywraca się perspektywę czasową odzyskania zaangażowanych środków.

III. Dalsze skutki wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych (art. 7)

Zawieszenie a obowiązek złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości oraz zakaz ogłoszenia upadłości w okresie wstrzymania.

A. Rozważania merytoryczne

Jednym z uprawnień wierzycielskich w zakresie dochodzenia roszczeń od dłużnika jest złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości. W ramach postępowania upadłościowego jako postępowania rozpoznawczo-wykonawczego dochodzi do ustalenia wiarygodności oraz jej zaspokojenia pod warunkiem posiadania przez dłużnika wystarczających środków. Celem upadłości jest likwidacja majątku dłużnika i dyskontynuacja jego działalności gospodarczej. A zatem cel ten sprzeciwia się celom postępowań restrukturyzacyjnych, skupionych na naprawie odzyskaniu przez przedsiębiorcę rentowności oraz konkurencyjności na rynku (abstrahujemy przy tym, że wyraźnym celem

ustawowym postępowań restrukturyzacyjnych jest uniknięcie ogłoszenia upadłości – zob. art. 3 p.r.).

Jak wskazano w motywie 38 dyrektywy wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych powinno również skutkować zawieszeniem obowiązku dłużnika do złożenia wniosku o wszczęcie postępowania upadłościowego, które mogłoby zakończyć się likwidacją dłużnika, lub wszczęcia takiego postępowania na wniosek wierzyciela. Rozwiązanie kierunkowo zbieżne z tą propozycją przyjęto już w polskim prawie. Zgodnie z art. 9a p.u. nie można ogłosić upadłości w toku postępowania restrukturyzacyjnego. Zgodnie z przepisami dyrektywy rozwiązanie to należy rozszerzyć.

B. Możliwe rozwiązania oraz wskazanie rozwiązania rekomendowanego

Dla zachowania spójności systemu konieczne jest zawieszenie nałożonego na dłużnika oraz jego reprezentanta (art. 21 ust. 1–2a p.u.) obowiązku złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości. Okres zawieszenia powinien pokrywać się z okresem wstrzymania egzekucji.

Dodatkowo konieczne jest rozszerzenie zakazu ogłoszenia upadłości (art. 9a p.u.) na okres wstrzymania trwający w ramach pozasądowego postępowania o zatwierdzenie układu.

Postuluje się także wprowadzenie zakazu wszczynania innych, sądowych postępowań restrukturyzacyjnych w czasie wstrzymania.

Nie należy przy tym wyłączać prawa wierzyciela do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości dłużnika w trakcie pozasądowego postępowania restrukturyzacyjnego. Rozpoznanie złożonego wniosku powinno być wstrzymane do czasu prawomocnego zakończenia lub umorzenia postępowania, a nawet wykonania układu. W razie zatwierdzenia układu lub jego wykonania, wniosek wierzyciela byłby oddalany jako nieuzasadniony (odpada podstawa niewypłacalności), zaś w razie umorzenia postępowania wniosek wierzyciela byłby rozpoznawany i prawdopodobnie – po spełnieniu wszystkich ustawowych przesłanek – zostałaby ogłoszona upadłość

C. Uzasadnienie wyboru rozwiązania

Proponowane rozwiązanie jest symetryczne pod względem pozycji prawnej dłużnika oraz wierzycieli. Z jednej strony w konsekwencji ochrony otrzymanej w postępowaniu restrukturyzacyjnym wyłącza się



niespójny w takiej sytuacji obowiązek dłużnika do złożenia wniosku o upadłość, jak również zakazuje się w tym czasie ogłaszania upadłości. Z drugiej strony jednak, wierzyciel ma prawo złożyć wniosek o upadłość, który nie będzie odrzucany, lecz zostanie rozpoznany po zakończeniu lub umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego.

Zakaz wykonywania umownych klauzul ipso facto

A. Rozważania merytoryczne

Dyrektywa w motywie 40 oraz w art. 7 ust. 5 nakłada na państwa członkowskie obowiązek wprowadzenia do systemu przepisy o zakazie wykonywania umownych klauzul przewidujących wstrzymywanie się z wykonaniem, rozwiązywanie, przyspieszanie wykonania lub jakąkolwiek inną zmianę ze szkodą dla dłużnika umów wzajemnych podlegających wykonaniu. Dotyczy to oczywiście wyłącznie zastosowania tych rozwiązań w razie skutków niewypłacalności polegających na wdrożeniu lub próbie wdrożenia środków naprawczych w postaci postępowań restrukturyzacyjnych. W takiej sytuacji klauzule ipso facto mogłyby zostać uruchomione nawet jeśli dłużnik należycie wywiązywał się ze swoich zobowiązań.

Jak podaje się w preambule w razie powołania się na tego typu klauzule, w czasie gdy dłużnik dopiero negocjuje plan restrukturyzacji lub występuje o wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych, przedterminowe rozwiązanie umowy może mieć niekorzystny wpływ na przedsiębiorstwo dłużnika i powodzenie działań służących uratowaniu jego przedsiębiorstwa. W takich przypadkach podzieliłyśmy konstatację wyrażoną w dyrektywie, że konieczne jest zatem zapewnienie, aby wierzyciele nie mogli powoływać się na klauzule ipso facto. Będzie tak jednak wyłącznie w przypadkach, gdy zawierają one odniesienia do negocjacji dotyczących planu restrukturyzacji lub wstrzymania czynności egzekucyjnych, lub jakiegokolwiek innego podobnego zdarzenia związanego ze wstrzymaniem czynności egzekucyjnych.

Takie rozwiązania nie są nowe na gruncie prawa polskiego. Zgodnie z art. 247 p.r. postanowienia umowy zastrzegające na wypadek złożenia wniosku o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego lub jego otwarcia zmianę lub rozwiązanie stosunku prawnego, którego stroną jest dłużnik, są nieważne. Analogiczne rozwiązanie przewiduje art. 83 p.u. Dodatkowo, na podstawie art. 248 p.r.

postanowienie umowy, której stroną jest dłużnik, uniemożliwiające albo utrudniające osiągnięcie celu przyspieszonego postępowania układowego, jest bezskuteczne w stosunku do masy układowej. Analogiczne rozwiązanie przewiduje art. 84 ust. 1 p.u. A zatem na kanwie dyrektywy polska regulacja powinna ulec rozszerzeniu.

B. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego wraz z uzasadnieniem

Mając powyższe na uwadze, proponujemy wprowadzenie do ustawy – prawo restrukturyzacyjne regulacji, zgodnie z którą wierzyciele nie będą mogli wstrzymywać się z wykonaniem, rozwiązywać, przyspieszać wykonania lub w jakikolwiek inny sposób zmieniać umów wzajemnych, które nie zostały wykonane w całości przed dniem wstrzymania ze szkodą dla dłużnika na mocy klauzuli umownej przewidującej takie środki, wyłącznie z powodu:

- 1) wystąpienia z wnioskiem o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego oraz o obwieszczenie o skutkach dnia układowego, które skutkuje wstrzymaniem egzekucji,
- 2) otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego oraz obwieszczenia o skutkach dnia układowego, które skutkuje wstrzymaniem egzekucji.

Wyłączenie kompensowania sald spod wstrzymania egzekucji oraz jego skutków.

A. Rozważania merytoryczne

Jak wskazuje się w punkcie 94 preambuły do rozporządzenia fundamentem stabilności rynków finansowych są umowy o zabezpieczenie finansowe. W szczególności dotyczy to zabezpieczeń związanych z uczestnictwem w określonych systemach lub w operacjach banku centralnego, a także depozytów zabezpieczających przekazywanych kontrahentom centralnym. Ponieważ wartość instrumentów finansowych stanowiących zabezpieczenie może cechować duża zmienność – jak wskazano w dyrektywie – ważne jest, aby dokonać ich sprzedaży, zanim stracą na wartości. Dlatego też przepisy prawa krajowego wdrożone mocą Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 98/26/WE (19) i 2002/47/WE (20) oraz przepisy rozporządzenia (UE) nr 648/2012 powinny być stosowane niezależnie od sposobu i zakresu wdrożenia omawianej dyrektywy w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej. Oznacza to, że należy wyłączyć z re-



gulacji pozasądowego postępowania o zatwierdzenie układu o zakazie potrąceń oraz o wstrzymaniu indywidualnych czynności egzekucyjnych uzgodnień pomiędzy dłużnikiem a kontrahentem (wierzycielem) dotyczących kompensowania sald, w tym kompensowania oraz nettingu upadłościowego lub nettingu na wypadek wszczęcia restrukturyzacji.

W preambule (pkt 94) wskazuje się, że mogłoby to dotyczyć znaczącej liczby umów ramowych powszechnie stosowanych na rynku finansowym, energetycznym i towarowym, zarówno przez kontrahentów niefinansowych, jak i finansowych. Postanowienie umowne o omawianej treści zmniejszając ryzyka systemowe, zwłaszcza na rynkach instrumentów pochodnych.

Zwracamy przy tym uwagę, że kwota pozostająca jako nierozliczona po zastosowaniu klauzuli nettinowej (kompensacyjnej) będzie objęta zakazem egzekucji oraz układem, jeśli nie będzie odmiennie traktowana zgodnie z zasadami ogólnymi, np. w związku z istniejącymi zabezpieczeniami rzeczowymi.

Obecnie powyższe regulacja obowiązują w ramach postępowań sądowych na podstawie art. 252 ust. 2 p.r.

Dodatkowo i wyjaśniająco państwa członkowskie będące stronami Konwencji o zabezpieczeniach międzynarodowych na wyposażeniu ruchomym przyjętej w Kapsztadzie 16 listopada 2001 r., oraz protokołów do tej konwencji, nie będą musiały wdrażać rozwiązań sprzecznych z jej postanowieniami.

B. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego wraz z uzasadnieniem

Zaleca się rozszerzenie na pozasądowe postępowanie o zatwierdzenie układu regulacji art. 252 ust. 2 p.r. w zakresie klauzuli kompensacyjnej, o której mowa w ustawie z dnia 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych. W efekcie w okresie wstrzymania możliwe będzie kompensowanie sald na rynkach finansowych na mocy klauzul kompensacyjnych. Wstrzymanie czynności egzekucyjnych musi mieć jednak zastosowanie do egzekucji przez wierzyciela roszczenia wobec dłużnika, które wynika z realizacji uzgodnienia dotyczącego kompensowania sald.

Tylko w taki sposób zostaną zachowane zasady wynikające z powołanych powyżej aktów prawa unijnego, jak również spójność z obowiązującymi w Polsce regulacjami dotyczącymi sądowych postępowań restrukturyzacyjnych.

Wstrzymanie obejmujące egzekucję wobec współdłużników osobistych (poręczycieli, gwarantów, etc.).

A. Rozważania merytoryczne oraz wskazanie rozwiązania rekomendowanego

Dyrektywa w art. 2 ust. 1 pkt 4 (wspartym motywem 32) wskazuje, że „wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych” dotyczyć może wedle wyboru państwa członkowskiego (opcja narodowa) również podmiotu trzeciego udzielającego zabezpieczenia. Chodzi o poręczycieli, gwarantów, osób trzecich dających przedmiot zabezpieczenia oraz innych osób będących współdłużnikami.

Wprowadzenie tej zasady wymagałoby zmiany jednej z podstawowych i obowiązujących również w poprzednich regulacjach upadłościowych reguł postępowania restrukturyzacyjnego, zgodnie z którą ani układ, ani samo postępowanie nie ma wpływu na roszczenia wierzycieli wobec osób trzecich, wobec których nie otwarto postępowania (art. 168–169 p.r. oraz art. 291–292 p.u.n. z 2003 r. i art. 68 r.p.p.u. z 1934 r.).

B. Uzasadnienie

Trudno znaleźć uzasadnienie dla takiego rozwiązania, poza wprowadzeniem kompleksowej regulacji o restrukturyzacji i upadłości grup spółek. Na tym etapie należy rekomendować odstępianie od takiej regulacji.

1.5. Zmiany w procedurze głosowania oraz w zakresie wymogów (stosunku głosów) przyjęcia układu

I. Procedura zawarcia układu (art. 9)

Uprawnienie do złożenia propozycji układowych (art. 9 ust. 1).

A. Rozważania merytoryczne

Zgodnie z art. 9 ust. 1 państwa członkowskie mogą przewidzieć, że – oprócz dłużników – również wierzyciele i nadzorcy restrukturyzacyjni mają prawo przedkładania projektów planów restrukturyzacji oraz przewidują warunki ich przedkładania. Prawo wierzycieli do przedstawienia własnej propozycji układowej jest podstawowym wyrazem ich uprawnień w postępowaniu



niu i jako takie jest obecne w polskim postępowaniu restrukturyzacyjnym od 1.1.2016 r. Wierzyciele w Polsce *de lege lata* mają trzy drogi, do przedstawienia swoich propozycji: (a) bezpośrednio mogą to zrobić wierzyciele (lub wierzyciel), którzy reprezentują ponad 30% sumy wierzytelności, (b) poprzez radę wierzycieli, lub (c) poprzez nadzorcę sądowego albo zarządcę. Przy tym wedle prawa polskiego przez wierzycieli jako uczestników postępowania rozumie się podmioty, których wierzytelności powstały przed otwarciem postępowania restrukturyzacyjnego (z wyjątkiem wierzytelności odsetkowych oraz warunkowych, które powstają po otwarciu postępowania – por. art. 65 i 150 p.r.). W tym zakresie tylko tacy wierzyciele będą uznani za „zainteresowanych uczestników” w rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 2 dyrektywy. Zgodnie z motywem 25 dyrektywy to państwa członkowskie powinny określać, czy wierzytelności, które stają się wymagalne lub które powstają po złożeniu wniosku o wszczęcie postępowania dotyczącego restrukturyzacji zapobiegawczej lub po wszczęciu tego postępowania, są objęte zakresem środków restrukturyzacji zapobiegawczej lub wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych.

Jakkolwiek wykonanie przez dłużnika układu, zaproponowanego przez wierzycieli, z którym dłużnik się nie zgadza, rodzi ryzyko fiaska procesu restrukturyzacji, to jednak propozycje układowe wierzycieli mogą przewidzieć możliwe przejęcie prowadzenia działalności operacyjnej przez menedżerów wskazanych w układzie przez wierzycieli. Doprowadzi to do przejęcia przez wierzycieli odpowiedzialności za wykonanie propozycji wierzycielskich, co jest zgodne z logiką rozkładu praw i wynikających z ich wykonania ciężarów [zob. też rozważania: Mokał (w:) Stranghellini i in. 2018, s.21].

B. Możliwe rozwiązania

Co do zasady można wyróżnić trzy modele. Po pierwsze, jedynie dłużnik ma prawo do składania propozycji układowych, co wzmacnia jego kontrolę nad procesem i zachęca do wczesnego jego rozpoczęcia, a ponadto kapitalizuje wiedzę oraz informacje posiadane przez dłużnika na temat przedsiębiorstwa, które prowadzi. Jedną z wersji tego modelu jest występujący w prawie USA okres wstępny, w czasie którego wyłącznie dłużnik może złożyć propozycje układowe. Jeśli dłużnik nie skorzysta z tego prawa, to prawo do złożenia propozycji zyskują wierzyciele. Po drugie, oprócz dłużnika, również każdy pojedynczy wierzyciel może mieć prawo do złożenia propozycji układowych, co z kolei jest czystym wyrazem uprawnień wierzycielskich wynikających z posiadanego prawa. Po trze-

cie, prawo do złożenia propozycji może być przyznane grupie wierzycieli posiadających określoną sumę wierzytelności oraz określone cechy.

Postępowanie pozasądowe powinno mieć inną dynamikę niż postępowania sądowe. Jego szybkość, prostota oraz zachowanie zarządu własnego przez dłużnika są wartościami, które muszą być chronione. To one mają przesądzać o podejmowaniu decyzji o wszczęciu postępowania na wczesnym etapie kryzysu finansowego. Wszelkie komplikacje proceduralne wychodzące poza minimum konieczne do przeprowadzenia postępowania powinny być należyście przemyślane przed ich wprowadzeniem. Oczywiście prostota postępowania nie może być celem absolutnym, realizowanym kosztem uprawnień wierzycieli. Jednym z możliwych rozwiązań jest jednak pozbawienie wierzycieli prawa składania propozycji układowych w postępowaniu pozasądowym. Takie rozwiązanie dopuszcza dyrektywa i ma ono służyć powyższemu celom.

C. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

W postępowaniu pozasądowym powinno być zagwarantowane podstawowe prawo wierzycieli do złożenia propozycji układowych. Aby wyeliminować niepewność co do skuteczności i zgodności z prawem procedury głosowania, a także zapewnić nadzorcy układu kontrolę nad jego przebiegiem, propozycje układowe składane przez wierzycieli reprezentujących co najmniej 30% wartości wierzytelności uprawniających do głosowania nad układem powinny być składane wyłącznie na zgromadzeniu wierzycieli, a nie w trybie samodzielnego zbierania głosów.

Wierzyciele posiadający powyższą sumę wierzytelności mogą przy tym złożyć wniosek do nadzorcy układu o zwołanie zgromadzenia wierzycieli. Wniosek powinien być złożony w niedługim czasie po obwieszczeniu o dniu układowym (np. 21 dni) tak, aby możliwe było zachowanie terminu na przyjęcie układu oraz do złożenia wniosku o zatwierdzenie układu. Wniosek jest dla nadzorcy wiążący.

Dodatkowo konieczne jest wprowadzenie terminu maksymalnego na złożenie propozycji układowych przez wierzycieli. Można zaproponować np. termin 10 dni od dnia upublicznienia informacji o zwołaniu zgromadzenia wierzycieli.

Do rozstrzygnięcia pozostaje, czy warunkiem poddania pod głosowanie propozycji wierzycielskich jest

ich uprzednie pozytywne zaopiniowanie przez nadzorcę układu w zakresie wykonalności przez dłużnika (opinia o możliwości wykonania układu). Takie rozwiązanie byłoby do przyjęcia pod warunkiem ustalenia mechanizmów zapewniających bezstronność i wiarygodność nadzorcy układu.

Na koniec trzeba ograniczyć prawo składania propozycji układowych wyłącznie do tych wierzycieli, których wierzytelności są objęte układem zgodnie z art. 150 i n. p.r. Będą to zatem podmioty objęte zakresem pojęcia „zainteresowany uczestnik”, o którym mowa w art. 2 ust. 1 pkt 2 dyrektywy [por. też rozważania dotyczące *pre-commencement* oraz *post-commencement creditors* (w:) T.Richter i A.Thery 2020].

Zawarcie układu w ramach pisemnego porozumienia (art. 9 ust. 7 oraz motyw 43)

A. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

W interesie znaczących wierzycieli jest uelastycznienie trybu negocjacji układu, również w ten sposób, aby możliwe było wypracowanie konsensusu, ustalenie treści, a następnie zawarcie w formie pisemnej porozumienia zawierającego treść układu. Układ zawarty w ten sposób będzie wiążący dla wszystkich wierzycieli, pod warunkiem uzyskania wymaganej większości podmiotów podpisujących oraz umożliwienia pozostałym wierzycielom przystąpienia do porozumienia (nawet jeśli nie skorzystają oni z tego prawa). Oczywiście zawarcie układu w takiej formie będzie możliwe raczej w postępowaniach, w których uczestniczy mniejsza liczba wierzycieli, w tym w układach częściowych. Elastyczność procedur krajowych w zakresie trybu zawarcia układu jest walorem podkreślanym w literaturze [por. Tirado (w:) Stranghellini i in., s.194].

Takie rozwiązanie pozwoli wykształcić praktykę zawierania tzw. układów *ex ante*. Oznacza to, że układ zostaje najpierw wynegocjowany pomiędzy dłużnikiem o kluczowymi wierzycielami (w zakresie, który ich dotyczy), a dopiero później przedstawiony zostanie pozostałym wierzycielom i poddany pod głosowanie lub pisemne przyjęcie.

Jak wskazuje się w motywie 43 dyrektywy, w przypadku gdy głosowanie ma formę porozumienia zawierającego wymaganą większość, zainteresowani uczestnicy, którzy nie byli zaangażowani w zawarcie porozumienia, powinni otrzymać możliwość przyłączenia się do układu (porozumienia).

Odrębna kategoria interesu dla wierzycieli rzeczowych (art. 9 ust. 4 oraz motyw 44)

A. Rozważania merytoryczne, wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

Dyrektywa poświęca sporo miejsca wątkowi podziału wierzycieli na kategorie interesu. Wierzyciele łączeni w grupy obejmujące poszczególne kategorie interesu powinni wykazywać wystarczającą ekonomiczną wspólnotę interesów [por. Tirado (w:) Stranghellini i in., s.194], aby możliwe było znalezienie porozumienia wewnątrz grupy w przedmiocie kierunku głosowania. Brane pod uwagę powinny być przy tym wyłącznie uprawnienia wierzycieli wobec dłużnika, a nie prywatne interesy lub powiązania, które mogą istnieć między wierzycielami [zob. rozważania Mokal (w:) Stranghellini i in., s.40–41].

Sugerowanym kierunkiem legislacyjnym jest odwzorowanie w procesie kategoryzacji grup wierzycieli w postępowaniu restrukturyzacyjnym cywilnoprawnego (np. pierwszeństwo wierzycieli rzeczowych) oraz upadłościowego (kategorie zaspokojenia – art. 342 p.u.) uszeregowania zaspokojenia wierzycieli. A zatem wierzyciele o tożsamym miejscu w hierarchii pierwszeństwa zaspokojenia (np. wierzyciele alimentacyjni, pracownicy, wierzyciele rzeczowi znajdujący pokrycie w przedmiocie zabezpieczenia) lub posiadający odpowiednio intensywną wspólnotę interesów na podstawie sprawdzalnych kryteriów, powinni zostać wyodrębnieni do tej samej kategorii interesu w restrukturyzacji. W przeciwnym wypadku dojdzie do „niesprawiedliwego traktowania praw zainteresowanych uczestników” (por. punkt 44 preambuły). A zatem podział wierzycieli na kategorie interesów nie może być arbitralny ani swobodny – jako taki będzie uznany za niezgodny z prawem i powinien zostać zakwestionowany przez organy postępowania.

Dyrektywa nakazuje państwom członkowskim zapewnić, aby wierzyciele zabezpieczeni tworzyli odrębną kategorię interesów w ramach treści układu (art. 9 ust. 4 oraz motyw 44). Taki kierunek legislacyjny jest ze wszech miar słuszny, wynika z odmiennej pozycji prawnej wierzycieli rzeczowych, jak również legitymizuje zwyczaj wykształcony na przestrzeni lat obowiązywania prawa restrukturyzacyjnego oraz jego poprzedników. Dyrektywa podpowiada także, że zabezpieczone wierzytelności powinny być podzielone na część zabezpieczoną oraz niezabezpieczoną w oparciu o wy cenę zabezpieczenia [por. w temacie tzw. *bifurcation of secured claims* – Richter i Thery 2020, s.19]. Taki



system obowiązuje obecnie w przepisach prawa restrukturyzacyjnego. Rodzi on oczywiste kontrowersje praktyczne związane z wyceną obciążonego majątku. De lege lata brak jest generalnego obowiązku sporządzania odrębnej wyceny obciążonego aktywa przez biegłego rzeczoznawcę. Spory na tle wartości szacunkowej takiego mienia rozpatrywane są w ramach procedury zaskarżenia spisu wierzytelności.

Trudnością będzie natomiast określenie w praktyce relacji pomiędzy różnymi wierzycielami zabezpieczonymi rzeczowo. Część z nich może zajmować silną pozycję wierzyciela nadzabezpieczonego na aktywach, które nie tracą na wartości. Inni mogą być zabezpieczeni na majątku tracącym wartość lub zmniejszającym się ilościowo. A jeszcze inni mogą być wprost zabezpieczeni z niższym pierwszeństwem, co w rzeczywistości może prowadzić do traktowania ich w postępowaniu jak wierzycieli niezabezpieczonych [por. Richter i Thery 2020, s.19]. Nie rekomendujemy zatem, aby polski prawodawca normował tak szczegółowo tę materię – powinna ona pozostać niedoregulowana. W ten sposób oddane zostanie pole do wykształcenia elastycznych i lepiej dostosowanych do danego przypadku linii orzeczniczych.

Odrębna propozycja układowa dla wierzytelności podporządkowanych (art. 9 ust. 3 lit. b) oraz motyw 44 i 46)

A. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

Postuluje się, aby układ nie abstrahował – tam, gdzie to możliwe – od treści stosunków zobowiązaniowych łączących dłużnika oraz jego kontrahentów, w tym wierzycieli finansowych, jak również od kategorii zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym. Jeżeli zawarte kontrakty przewidują, iż spłata przez dłużnika niektórych wierzytelności jest podporządkowana spłacie innych, to zasadne jest wyróżnienie odrębnej kategorii interesu, która obejmowałaby szczególną propozycję układową. Podobnie, wierzyciele kategorii niższej niż kategoria druga zgodnie z art. 342 p.u. powinni znaleźć się w osobnej grupie obejmującej kategorię interesu w postępowaniu restrukturyzacyjnym.

Nie rekomendujemy przy tym, aby tzw. wierzycieli *out-of-the-money* pozbawiać prawa głosu, co wynika po pierwsze z braku dostatecznych podstaw teoretycznych dla takiego podejścia (prawo głosu nie wynika w polskim prawie przecież ze stopnia zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym ani z kontraktowego podporządkowania), a po drugie z dużych trud-

ności praktycznych we wskazaniu granicy, od której wierzyciele nie będą mogli liczyć na jakiejkolwiek zaspokojenie [por. też Richter i Thery 2020, s.15].

Sądowa weryfikacja propozycji układowych *ex ante* (art. 9 ust. 5)

A. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

Obecnie na podstawie przepisów prawa restrukturyzacyjnego zarówno podział na kategorie interesów, jak i treść propozycji układowych podlega weryfikacji dopiero na etapie zatwierdzania już zawartego układu (art. 165 p.r.). Rodzi to ogromne ryzyko fiaska postępowania z przyczyn, które dla uczestników obrotu gospodarczego uznawane są za przyczyny „formalne”, na końcowym jego etapie, już po tym gdy treść układu została pozytywnie zweryfikowana przez uczestników postępowania, a samo zawarcie układu zostało stwierdzone przez sędziego-komisarza (art. 120 p.r.).

Weryfikacja sposobu formowania kategorii interesów jest niezbędna: polskie przepisy dopuszczają w tym zakresie dużą dowolność, co z jednej strony pozwala na korzystną w danej sytuacji kreatywność w znalezieniu najlepszego dla wszystkich uczestników rozwiązania, ale z drugiej strony może prowadzić do krzywdzącego manipulowania kryteriami podziału wyłącznie w celu zdobycia wymaganej większości głosów [por. Richter i Thery 2020, s.23]. W doktrynie wskazuje się także, że silna weryfikacja propozycji układowych (tzw. *examination*) na etapie wcześniejszym może nawet prowadzić do zmniejszenia zakresu kognicji sąd *ex post* na etapie decyzji o zatwierdzeniu układu [Tirado (w:) Stranghellini i in., s.181]. Wskazuje się także, że weryfikacja może być dokonana zarówno przez organ sądowy, jak i przez pozasądowego, zewnętrznego i niezależnego eksperta. Takie rozwiązanie z jednej strony zwiększają transparentność procesu, przyspieszają wewnętrzne procedury podejmowania decyzji przez wierzycieli instytucjonalnych, jak również zapewniają wyższy poziom ochrony wierzycieli mniejszościowych oraz ułatwiają rozpoznanie wniosku o zatwierdzenie układu. Z drugiej strony prowadzą one do zwiększenia kosztów oraz potencjalnie w sposób nieuzasadniony premiuje niektórych wierzycieli.

A zatem, w zgodzie z art. 9 ust. 5 zd. 2 oraz w celu zmniejszenia ryzyka braku zatwierdzenia układu z przyczyn związanych z formalną treścią propozycji układowych w zakresie wyodrębnienia kategorii interesów, postuluje się wprowadzenie procedury uprzed-

niej weryfikacji propozycji układowych przez sędziego-komisarza lub sąd restrukturyzacyjny. Weryfikacja mogłaby dotyczyć co najmniej sposobu utworzenia kategorii interesów (na kształt weryfikacji zgodności z prawem kryteriów wyodrębnienia wierzycieli przy zawarciu układu częściowego – por. art. 182 ust. 3 p.r.), a nawet treści samych propozycji (choć to może być utrudnione w praktyce ze względu na możliwość negocjacji i zmiany propozycji aż do momentu głosowania na zgromadzeniu wierzycieli). Aby zapewnić sprawność i szybkość postępowania pozasądowego zasadne jest raczej, aby postulat ten obejmował wyłącznie postępowania sądowe (bez pozasądowego postępowania o zatwierdzenia układu). Tylko w nich bowiem wyznaczany jest sędzia-komisarz.

Weryfikacja propozycji przez sąd powołany *ad hoc*, nie wydaje się rozwiązaniem efektywnym. Sprawdzenie następowałoby na wniosek podmiotu składającego propozycje oraz zarządcy lub nadzorcy sądowego. Sędzia-komisarz lub sąd wydawałby postanowienie w terminie dwóch tygodni, zaś postanowienie powinno być zaskarżalne.

Prawomocne postanowienie powinno wyłączać objęcie tego zakresu zaskarżeniem na etapie zażalenia na postanowienie o zatwierdzenie układu. Takie rozwiązanie zlikwiduje znaczące ryzyko fiaska postępowania na jego końcowym etapie, już po przyjęciu układu. Nawet jeśli przyjęte zostanie rozwiązanie o braku związania sądu odwoławczego uprzednim rozstrzygnięciem w przedmiocie zatwierdzenia propozycji układowych, to i tak takie orzeczenie będzie ważne ze względu na wyrażenie poglądu kierunkowego przez organ sądowy.

II. Procedura zatwierdzenia układu (art. 10–16)

Sądowe zatwierdzenie wszystkich układów (art. 10 ust. 1)

A. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

Zgodnie z art. 10 ust. 1 dyrektywy sądowemu zatwierdzeniu muszą podlegać te układy które:

- 1) mają wpływ na roszczenia lub udziały zainteresowanych uczestników wyrażających sprzeciw,
- 2) przewidują nowe finansowanie,
- 3) wiążą się z utratą ponad 25% miejsc pracy.

W motywie 48 wskazano, że sądowe zatwierdzenie planu restrukturyzacji (układu) jest niezbędne do zapewnienia, aby ograniczenie praw wierzycieli było proporcjonalne do korzyści wynikających z restrukturyzacji oraz aby mieli oni dostęp do skutecznych środków ochrony prawnej. Podkreślono także, że państwa członkowskie mogą rozszerzyć listę tych przypadków, przy czym możliwe jest także uznanie, że zatwierdzeniu podlegają mają układy we wszystkich przypadkach.

A zatem mimo iż dyrektywa dopuszcza wyjątki od zasady zatwierdzania wszystkich układów przez organy sądowe, to naszym zdaniem regulacja ta nie powinna być wprowadzona do polskiego porządku prawnego. Aby zapewnić najwyższy stopień ochrony praw wierzycieli, konieczne jest zapewnienie sądowej weryfikacji układu w zakresie zgodności z prawem [tzw. *legality test* – por. Richter i Thery 2020, s.26] oraz poszanowania interesów wierzycieli. Układ z reguły wprowadza istotną zmianę w stosunkach zobowiązaniowych oraz rzeczowych łączących dłużnika oraz jego wierzycieli. Zmiana ta jest zwyczajowo niekorzystna w porównaniu do stanu pierwotnego, istniejącego w momencie zawiązania relacji. A zatem powinna być ona monitorowana przez niezależny organ, który – optymalnie – korzysta z gwarancji niezależności i niezawisłości przypisanej wymiarowi sprawiedliwości. To powinno – przynajmniej w teorii – wzmacniać zaufanie do rozstrzygnięć i skutków postępowania restrukturyzacyjnego.

Szczególnie istotna jest ochrona wierzycieli niebiorących udziału w postępowaniu oraz wierzycieli sprzeciwiających się, a także wierzycieli mniejszościowych oraz wierzycieli-pracowników, jak również interesariuszy tylko pośrednio objętych skutkami układu [zob. Tirado (w:) Stranghellini i in., s.180]. Takie sprawdzenie pozwoli uniknąć przyjmowania układów krzywdzących oraz takich, które nastroczać będą trudności na etapie nadawania klauzuli wykonalności wyciągowi ze spisu wierzytelności, który wraz z zatwierdzonym układem stanowi tytuł egzekucyjny.

Ponadto sądownie zatwierdzony układ będzie korzystał z pełnej ochrony w kontekście transgranicznym: zostanie on objęty systemem uniwersalnego oraz automatycznego uznania na terenie Unii Europejskiej na kanwie Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2015/848 z dnia 20 maja 2015 r. w sprawie postępowania upadłościowego (Dz.Urz.UE L 141, 5.6.2015, s.19–72).

Dodatkowo powinno się zapewnić, aby sąd miał możliwość wskazania dodatkowych warunków, których



spełnienie pozwoli zdecydować o zatwierdzeniu układu. Takie rozwiązanie jest szczególnie ważne, jeżeli w trakcie przygotowania do głosowania oraz głosowania doszło do naruszenia przepisów proceduralnych, które mogą być w prosty sposób naprawione [por. Mokal (w:) Stranghellini i in., s.45].

Tworząc szczegółowe regulacje dotyczące trybu wydawania postanowienia o zatwierdzeniu układu trzeba jednak uwzględnić negatywne strony tego modelu. Po pierwsze zatem, zatwierdzenie nie powinno znacząco przedłużać postępowania. Postanowienie o zatwierdzeniu powinno być wydane wraz z postanowieniem o stwierdzeniu przyjęcia układu, jeszcze na posiedzeniu wyznaczonym na zgromadzenie wierzycieli. Po drugie, organ sądowy na etapie zatwierdzenia układu nie powinien zbyt głęboko ingerować w warstwę „biznesową” przyjętych ustaleń wchodząc w zakres uprawnień wierzycielskich oraz zaakceptowanych przez wierzycieli ryzyk, zagrożeń, ale także potencjalnych korzyści [zob. Tira do (w:) Stranghellini i in., s.198].

Sprzeciw pojedynczego wierzyciela w kontekście spełnienia kryterium ochrony najlepszych interesów (art. 10 ust. 2 lit. d), a sprzeciw grupy wierzycieli tworzących kategorię interesów (art. 11 ust. 1)

A. Rozważania merytoryczne

Zgodnie z art. 11 ust. 1 dyrektywy plan restrukturyzacji (układ) może zostać zatwierdzony, nawet jeśli nie został on zaaprobowany przez zainteresowanych uczestników tworzących głosującą grupę wierzycieli. Jest to tzw. „*non-consensual plan*” w odróżnieniu od „*consensual plan*”, czyli układu, który został zaakceptowany we wszystkich grupach, oczywiście odpowiednią większością głosów. A zatem pod pewnymi warunkami niektóre kategorie interesów, przy czym każda wyróżniona kategoria interesów tworzy grupę wierzycieli głosujących, mogą przegłosować inne kategorie interesów [tzw. *cross-class cram down* – zob. Richter i Thery 2020, s.27].

W przepisach dyrektywy (art. 11 ust. 1, w szczególności lit. c) zaproponowano państwowemu członkowskiemu model, w którym przyjęcie układu przy sprzeciwie grup wierzycieli (*cram-down*) oparte jest o pewną postać reguły względnego pierwszeństwa („*relative priority rule*”), przy czym – o czym za chwilę – nie wyłączono prawa do wprowadzenia w prawie krajowym reguły bezwzględnego (absolutnego) pierwszeństwa („*absolute priority rule*”) – zob. art. 11 ust. 2.

Reguła względnego pierwszeństwa zakłada, że układ może zostać przyjęty i zatwierdzony nawet pomimo sprzeciwu grupy wierzycieli, jeśli spełnione są następujące warunki:

1) spełnione zostały kryteria najlepszego interesu wierzycieli („*the best-interest of creditors test*”);

2) układ został zaaprobowany przez:

- większość grup zainteresowanych uczestników dysponujących prawem do głosowania, pod warunkiem że co najmniej jedna z tych grup to grupa wierzycieli zabezpieczonych lub grupa uprzywilejowana w stosunku do grupy zwykłych wierzycieli niezabezpieczonych; lub – jeśli ten warunek nie zostanie spełniony,

- co najmniej jedną grupę zainteresowanych uczestników dysponującą prawem do lub, w przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym, stron, które doznały uszczerbku, inną niż grupa udziałowców lub jakkolwiek inna grupa, która na podstawie wyceny dłużnika jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność nie otrzymałaby jakichkolwiek płatności ani nie zachowałaby jakichkolwiek udziałów, lub, w przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym, można by racjonalnie domniemywać, że nie otrzymałaby jakichkolwiek płatności ani nie zachowałaby jakichkolwiek udziałów, gdyby zastosowano normalną kolejność zaspokajania w postępowaniu likwidacyjnym na mocy prawa krajowego;

3) układ zapewnia, aby 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 jakkolwiek inna grupa o niższym stopniu uprzywilejowania; oraz

4) żadna z grup zainteresowanych uczestników nie może na podstawie planu restrukturyzacji otrzymać lub zachować więcej niż pełna kwota swoich roszczeń lub udziałów.

A zatem dyrektywa odwołuje się pozycji wierzycieli sprzeciwiających się układowi względem innych klas wierzycieli, ale relatywizuje tę pozycję o wiązkę wielu różnorodnych interesów w postępowaniu. Można powiedzieć, że reguła względnego pierwszeństwa pozwala zachować wierzycielom niższej lub nawet naj-

niższej rangi część swoich praw (rozumianych jako częściowa spłata lub zachowanie praw udziałowych), nawet jeśli wierzyciele wyższej rangą (z wyższym pierwszeństwem) nie będą zaspokojeni w całości.

Obecnie w polskim prawie restrukturyzacyjnym obowiązuje uproszczona wersja tej reguły (art. 119 ust. 3 p.r.) która odnosi się wyłącznie do: (a) zdobycia generalnej większości głosów z pominięciem kategoryzacji oraz (b) testu zaspokojenia w upadłości.

Dyrektywa zatem nie nakłada obowiązku wdrożenia znanej z prawa amerykańskiego w ramach postępowania restrukturyzacyjnego z Chapter 11 US Bankruptcy Code [zob. §1129(b) 11 US Code, jakkolwiek zważyć trzeba, że w USA stosowanie tej absolutnej reguły nie jest „absolutne” w tym sensie, że w praktyce często jest ona „zmiękczana – zob. Vodickova (w:) Gant 2019, s.170] tzw. reguły bezwzględnego (absolutnego) pierwszeństwa [„absolute priority rule”, zob. Mokal (w:) Stranghellini i in., s.46], zgodnie z którą, aby układ został zatwierdzony mimo sprzeciwu wierzycieli, to grupa wierzycieli sprzeciwiająca się układowi musi otrzymać pełne zaspokojenie zanim jakiegokolwiek zaspokojenie otrzymają wierzyciele należący do niższej klasy pierwszeństwa (*junior creditors*). Innymi słowy, układ nie będzie krzywdzący dla tych niezabezpieczonych wierzycieli, jeśli otrzymają oni pełne zaspokojenie lub (w razie braku pełnego zaspokojenia), jeśli niższej rangą wierzyciele nie zostaną zaspokojeni w jakimkolwiek stopniu. Przy tym za niższych rangą wierzycieli uznaje się także udziałowców (*shareholders*).

Zaletą tej koncepcji jest ochrona wierzycieli niezabezpieczonych przed działaniami wyższych rangą wierzycieli zabezpieczonych, którzy we współpracy z udziałowcami np. zakładali nowy podmiot prawny, na który został przenoszony majątek (przedsiębiorstwo) podmiotu niewypłacalnego i na bazie tego majątku kontynuowano działalność, przy czym wierzyciele niezabezpieczeni nie otrzymywali żadnego zaspokojenia lub ich zaspokojenie było znacząco niższe niż korzyści osiągnięte przez udziałowców (jako *junior creditors*).

Wadą reguły absolutnego pierwszeństwa jest wzmacnianie tendencji przeciwnych układowi w celu wywierania nacisku na twórców propozycji układowych [zob. też uwagi: Mokal (w:) Stranghellini i in., s.46; Vodickova (w:) Gant 2019, s.169]. To obniża prawdopodobieństwo przyjęcia układu i zwiększa ryzyko ogłoszenia upadłości w imię partykularnych i nieuzasadnionych interesów wierzycieli (tzw. *hold-out*). Szczególnie, że reguła ta wyłącza w praktyce możli-

wość osiągnięcia jakichkolwiek korzyści przez udziałowców, których rola w udanej restrukturyzacji jest przecież nie do przecenienia.

Jak już wspomniano dyrektywa pozwala jednak państwom członkowskim wprowadzenie reguły bezwzględnego (absolutnego) pierwszeństwa jako odstępstwa od reguły względnego pierwszeństwa. Stanowi o tym art. 11 ust. 2, zgodnie z którym:

„państwa członkowskie mogą przewidzieć, że wyrażająca sprzeciw grupa zainteresowanych wierzycieli dysponująca prawem do głosowania jest w pełni zaspokajana w drodze zastosowania tych samych lub równoważnych środków, w przypadku gdy mniej uprzywilejowana grupa ma otrzymać jakąkolwiek płatność lub zachować jakiejkolwiek udziały na podstawie planu restrukturyzacji.”

B. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

Obecnie obowiązujący art. 119 ust. 3 p.r. zakłada, że 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.

A zatem z perspektywy przyjęcia układu dostrzegany jest interes grupy wierzycieli obejmujący wyodrębnioną kategorię interesu. Interes indywidualnego wierzyciela rozpatrywany jest na etapie zatwierdzenia układu, przy czym minimalnym standardem ochrony jest „rażące pokrzywdzenie wierzyciela”, który zagłosował przeciwko układowi i zgłosił zastrzeżenia (art. 165 ust. 2 p.r.). Takie podejście jest historycznie mocno ugruntowane w polskim ustawodawstwie na kanwie przepisów o postępowaniu upadłościowym z możliwością zawarcia układu (por. art. 285 ust. 3 p.u.n.).

Zgodnie z art. 10 ust. 2 lit. d dyrektywy państwa członkowskie zapewniają, aby warunki, na jakich plan restrukturyzacji (układ) jest zatwierdzany przez organ sądowy jasno określały m.in., że w przypadku gdy istnieją wierzyciele wyrażający sprzeciw, plan restrukturyzacji (układ) spełnia kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli. Dodatkowo



podkreślono w preambule (pkt 49), że układ nie będzie, gdy zostanie ustalone, że ogranicza on prawa wyrażających sprzeciw wierzycieli poniżej poziomu, którego mogliby oni racjonalnie oczekiwać w przypadku likwidacji przedsiębiorstwa dłużnika – czy to w drodze stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność, w zależności od konkretnej sytuacji danego dłużnika, albo poniżej poziomu, którego mogliby oni racjonalnie oczekiwać w przypadku zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego, w sytuacji niezatwierdzenia planu restrukturyzacji.

Z kolei w art. 11 ust. 1 dyrektywy odniesiono się wyraźnie do braku zaaprobowania układu „przez zainteresowanych uczestników, (...) w każdej grupie dysponującej prawem do głosowania”, a następnie podano warunki, na których układ nadal będzie przyjęty jako wiążący „dla grup dysponujących prawem do głosowania i wyrażających sprzeciw.” Interpretując te przepisy łącznie dochodzimy do wniosku, że kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli w rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 6 powinno być spełnione w odniesieniu do sprzeciwiającej się grupy, a nie pojedynczego wierzyciela. Jak wskazuje się w literaturze:

„In order to succeed, individual dissent which does not command enough votes to sway an entire class into voting against the Restructuring Plan will need to challenge the plan on some grounds other than the individual dissent as such (otherwise, majority decision-making within classes would be meaningless).” [Richter i Thery 2020, s.26].

W ramach grupy powinna obowiązywać zasada większości (ang. *majority rule*, czyli reguła większości głosów, którą można uznać za wewnątrzgrupową zasadę *cram-down*, ang. *intra-class cram-down*), zaś pomiędzy grupami zasada wyrażona w art. 119 ust. 3 p.r. (*cross-class cram-down*). Jeśli więc układ nie zostanie przyjęty w danej grupie, to układ taki może być zatwierdzony wyłącznie, jeśli wierzyciele w tej grupie będą na mocy układu zaspokojeni korzystniej, aniżeli miałyby to miejsce w ramach hipotetycznego postępowania upadłościowego dotyczącego dłużnika. Taka interpretacja jest zgodna z zasadą ochrony grupowego interesu wierzycieli. Do dalszej dyskusji natomiast pozostaje, czy powinna zostać wdrożona reguła bezwzględnego (art. 11 ust. 2), czy też względnego pierwszeństwa (art. 11 ust. 1 lit. c) [zob. poważne wątpliwości względem słabo rozpoznanej reguły względnego pierwszeństwa – Richter i Thery 2020 s. 35–36].

Pozytywna prognoza płynnościowa oraz rentownościowa dotycząca dłużnika jako przesłanka zatwierdzenia układu (art. 10 ust. 3)

A. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

Zgodnie z art. 10 ust. 3 dyrektywy państwa członkowskie zapewniają, aby można było odmówić zatwierdzenia układu w sytuacji, gdyby nie stwarzał on racjonalnych szans na zapobieżenie niewypłacalności dłużnika lub zapewnienie rentowności przedsiębiorstwa. Podkreślono w ten sposób, że układ i porozumienie osiągnięte w nim przez wierzycieli nie jest celem samym w sobie. Celem jest bowiem wykonanie układu i zaspokojenie wierzycieli, a to może odbyć się wyłącznie, gdy dłużnik generuje dodatnie przepływy pieniężne. One z kolei – co do zasady – osiągane są w rentownym przedsiębiorstwie (poza przypadkami wyprzedzaży majątku, co może zapewnić wykonanie układu o charakterze likwidacyjnym w całości lub w części).

Co prawda, to wierzyciele jako dzierżyciele interesu ekonomicznego powinni mieć pierwszeństwo w ocenie, czy układ, w przedmiocie którego głosują, jest wykonalny [zob. Stranghellini i in., s.44]. Powinni przy tym oczekiwać od nadzorca lub zarządcy przygotowania bezstronnej i rzetelnej opinii o możliwości wykonania układu. Rolą sądu powinno być zatem wyłącznie poddanie krytycznej ocenie układu w sytuacji, gdy są wątpliwości co do jakości przygotowania opinii.

A zatem rekomendujemy rozwiązanie, zgodnie z którym sąd jest upoważniony (ale nie obowiązany) do odmowy zatwierdzenia układu, jeżeli restrukturyzacja dłużnika nie daje podstaw do twierdzenia, że odzyska on płynność finansową oraz rentowność. Jeżeli dłużnik był jedynie zagrożony niewypłacalnością to, że układ powinien umożliwiać zapobieżenie niewypłacalności dłużnika. Wyjątkiem będą układy likwidacyjne.

Zatwierdzenie układu zawartego w sądowym postępowaniu restrukturyzacyjnym przez sędziego-komisarza (art. 10 ust. 4, art. 16 ust. 1)

A. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

W dotychczasowej praktyce prowadzenia postępowań restrukturyzacyjnych dostrzegamy istotną dysfunkcję wynikającą z rozdzielenia czasowego oraz podmiotowego decyzji orzeczniczych w przed-

miocie stwierdzenia przyjęcia układu oraz zatwierdzenia układu. To pierwsze postanowienie wydaje sędzia-komisarz (art. 120 ust. 1 p.r.), zaś to drugie – sąd restrukturyzacyjny (art. 164 ust. 1 p.r.) orzekający w składzie bez udziału sędziego komisarza (art. 14 ust. 3 p.r.). Czasami pomiędzy jednym z drugim postanowieniem upływają miesiące, a co gorsza – w przypadku odmowy zatwierdzenia układu – dochodzi do niezrozumiałej dla uczestników postępowania sytuacji, w której to sędzia w tym samym wydziale sądu wydaje decyzję merytoryczną kierunkowo rozbieżną z decyzją podjętą wcześniej przez innego sędziego. Tej co najmniej niefortunnej sytuacji nie tłumaczy w odbiorze społecznym fakt, iż zakres kognicji sędziego-komisarza stwierdzającego przyjęcie układu jest różny od zakresu oceny merytorycznej treści układu. Chociaż nawet ta zasada ustawowo nie jest w pełni konsekwentnie wdrożona, jako że zgodnie z art. 165 ust. 5 p.r. sąd odmawia zatwierdzenia układu, jeżeli ustali, że nie został on przyjęty wskutek braku odpowiedniej większości. Przypominamy, że postanowienie o stwierdzeniu przyjęcia układu dotyczy właśnie procedury jego przyjęcia, w tym kworum oraz większości głosów.

Aby zlikwidować te niebezpieczne konsekwencje oraz, aby usprawnić końcowe etapy postępowania restrukturyzacyjnego prowadzonego w trybie sądowym (przyspieszone postępowanie układowe, postępowanie układowe oraz postępowanie sanacyjne) układ powinien być zatwierdzony przez sędziego-komisarza jeszcze na zgromadzeniu wierzycieli lub bezpośrednio po otrzymaniu sprawozdania z procedury zawarcia układu w trybie obiegowym. Na postanowienie sędziego-komisarza powinno przysługiwać zażalenie do sądu drugiej instancji – sądu okręgowego.

Wyłączenie prawa głosu udziałowców (art. 12)

A. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

Włączenie udziałowców w procedurę przyjęcia układu oraz objęcie ich treścią jego postanowień oznaczałoby dużą zmianę w polskim porządku prawnym. Restrukturyzacja praw udziałowych i określenie, że inwestorzy – udziałowcy są umieszczeni na tej samej lub podobnej płaszczyźnie dyskursu układowego co inwestorzy – wierzyciele jest w perspektywie bardzo ciekawym kierunkiem rozważań. Do tej pory do takowych jednak nie doszło w polskiej doktrynie, a w naszym mniemaniu są one konieczne, aby przygotować bazę teoretyczną do wprowadzenia odpowiedniego instrumentu legislacyjnego.

Dlatego też należy pozostawić w mocy obecną regulację polskiego prawa restrukturyzacyjnego, która wyłącza prawo głosu udziałowców lub innych właścicieli dłużnika, za wyjątkiem rozproszonych i drobnych akcjonariuszy.

Wycena przedsiębiorstwa dłużnika (art. 14)

A. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

Jak słusznie wskazuje się w literaturze wycena aktywów dłużnika jest kluczowym czynnikiem w postępowaniach restrukturyzacyjnych [Tollenaar 2019, s.43]. Zgodnie z art. 14 ust. 1 dyrektywy organ sądowy podejmuje decyzję w sprawie wyceny przedsiębiorstwa dłużnika tylko wtedy, gdy plan restrukturyzacji został zakwestionowany przez wyrażającego sprzeciw zainteresowanego uczestnika na podstawie:

- 1) zarzutu naruszenia kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli, który odwołuje się do wartości likwidacyjnej majątku, jako dolnej granicy potencjalnego zaspokojenia wierzyciela, przy czym konieczne jest – i to właśnie rekomendujemy – aby wzięta pod uwagę była wartość likwidacyjna przedsiębiorstwa sprzedawanego jako całość [*going concern liquidation value* – zob. Richter i Thery 2020, s.43], a nie jako poszczególne składniki, chyba że ta druga wartość jest wyższa;
- 2) zarzutu naruszenia warunków zatwierdzenia planu restrukturyzacji wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli, który odwołuje się do wartości przedsiębiorstwa „w toku” przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej [wartość restrukturyzacyjna, zawierająca w sobie wartość likwidacyjną oraz nadwyżkę wynikającą z zachowania przedsiębiorstwa w ramach tego samego podmiotu – zob. Richter i Thery 2020, s.43–44].

Dyrektywa jest w tym zakresie stanowcza i ten kierunek trzeba podzielić. Wiele kontrowersji wyrażanych przez instytucje finansowe, w tym banki, w związku z nieprawidłowościami w postępowaniach restrukturyzacyjnych dotyczy właśnie nieprawidłowości wyceny lub w ogóle jej braku. Brak zaufania wierzycieli do podmiotu sporządzającego wycenę lub oszacowanie wartości składników majątku powoduje generalne obniżenie wiarygodności procesów restrukturyzacyjnych.

Dlatego też konieczne jest wprowadzenie instrumentu, który – we wskazanych w dyrektywie sytuacjach



– pozwoliłby na wybór biegłego sporządzającego wycenę z udziałem wierzycieli lub za ich akceptacją. Nie można jednak pozwolić, aby wybór ten nastąpił bez uwzględnienia uwarunkowań danej sprawy i specyfiki danego przedsiębiorstwa, jak również pilności sporządzenia wyceny. Dlatego należy unikać konieczności stosowania przez sędziego-komisarza przepisów o powołaniu biegłego sądowego, co jest procedurą długotrwałą i nieefektywną.

A zatem w sytuacji wyrażenia sprzeciwu przez wierzyciela na podstawie zarzutu naruszenia kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli oraz w razie braku uprzedniego sporządzenia niezależnej wyceny przedsiębiorstwa dłużnika, proponujemy, aby sędzia-komisarz zobowiązywał nadzorcę lub zarządcę do przedstawienia do akt sprawy niezależnej wyceny sporządzonej przez biegłego. Biegły musi zostać zaakceptowany przez radę wierzycieli, a w razie jej braku przez sędziego-komisarza. Zarówno rada wierzycieli jak i sędzia komisarz muszą być związani krótkim (maksymalnie tygodniowym) terminem na wyrażenie opinii w przedmiocie zaproponowanej kandydatury.

Sędzia-komisarz wstrzymuje się z zatwierdzeniem układu do momentu przedstawienia wyceny. Po jej przedstawieniu sędzia-komisarz może za zgodą dłużnika zmienić treść układu, przy czym zmiany te muszą być korzystniejsze dla wierzyciela, grupy wierzycieli lub wszystkich wierzycieli.

Jak już wspomnieliśmy, aby zapewnić sprawny przebieg postępowania restrukturyzacyjnego stanowczo odradza się, aby biegłego powoływał bezpośrednio sędzia-komisarz. Rozwiązanie to powinno być odpowiednio dostosowane do przebiegu pozasądowego postępowania o zatwierdzenie układu. W takiej sytuacji, zgoda co do podmiotu sporządzającego wycenę byłaby wyrażona przez radę wierzycieli, a w razie jej braku (również z tej przyczyny, że nie została ona wprowadzona do treści ustawy) – przez sąd (sędziego wyznaczonego) na wniosek nadzorcy układu.

Zaskarżenie postanowienia o zatwierdzeniu układu (art. 16)

A. Wskazanie rozwiązania rekomendowanego oraz uzasadnienie wyboru rozwiązania

Dyrektywa w art. 16 nakazuje, aby w regulacjach krajowych przewidziano, że zażalenie na postanowienie w przedmiocie zatwierdzenia układu było wno-

szone do sądu wyższej instancji (dewolutywność). Zażalenie powinno być rozpoznane szybko tak, aby nie naruszyć postulatu efektywności postępowania.

Istotne jest, że państwa członkowskie powinny zapewnić, aby zażalenie nie było suspensywne, co oznacza, że zażalenie nie powoduje skutków zawieszających w odniesieniu do wykonania układu. Jedynie na zasadzie odstępstwa od tej reguły organy sądowe mogą zawiesić wykonanie układu lub jego części, w przypadku gdy jest to konieczne i właściwe dla zabezpieczenia interesów strony. Ponadto zgodnie z art. 16 ust. 4 w razie uwzględnienia zażalenia sąd powinien móc albo uchylić układ, albo – co bardzo ważne – zatwierdzić układ – ze zmianami lub nawet bez zmian.

Mając te jednoznaczne nakazy legislacyjne na względzie rekomendujemy, aby zażalenie na postanowienie sędziego-komisarza było składane do sądu okręgowego jako sądu drugiej instancji (dewolutywność zażalenia).

Zażalenie będzie suspensywne w razie zaistnienia sytuacji takich jak:

- ▶ propozycje układowe przewidujące *datio in solutum* (*debt-to-assets*) lub konwersję wierzytelności na udziały lub akcje (*debt-to-equity*);
- ▶ propozycje układowe przewidujące istotny poziom spłaty niektórych grup wierzycieli w okresie rozpoznawania środków zaskarżenia);
- ▶ wyrażenie stanowiska przez wierzycieli w głosowaniu nad układem w przedmiocie suspensywności zażalenia;
- ▶ inne okoliczności mające istotne znaczenie dla ochrony interesów wierzycieli, w tym przewidujące .

Organ sądowy będzie decydował o wstrzymaniu wykonania układu w ramach postanowienia o zatwierdzeniu układu.

Po uchyleniu postanowienia o zatwierdzeniu układu przez sąd drugiej instancji, sąd pierwszej instancji może dokonać zmian w układzie tak, aby mógł on zostać prawomocnie zatwierdzony. Jest to bardzo słuszne rozwiązanie, przy czym ze zmianami zgodzić się powinien dłużnik (z wyjątkiem, gdy to nie dłużnik jest postulatorem propozycji układowych), zaś nadzorca lub zarządca musi wydać opinię o możliwości wykonania takiego układu.



1.6. Możliwość prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego bez udziału nadzorcy sądowego

A. Analiza regulacji dyrektywy oraz obecny stan prawny

Dyrektywa wskazuje, że powołanie nadzorcy sądowego lub zarządcy nie powinno być konieczne w każdym postępowaniu restrukturyzacyjnym o charakterze zapobiegawczym. Decyzja taka powinna być bowiem podejmowana w zależności od okoliczności sprawy i potrzeb dłużnika. Państwa powinny jednak określić katalog okoliczności, w których powołanie nadzorcy sądowego jest zawsze konieczne. Jako przykład takich okoliczności dyrektywa wskazuje przypadki udzielenia dłużnikowi ochrony przed indywidualnymi czynnościami egzekucyjnymi oraz powołanie nadzorcy jest w ocenie organu sądowego konieczne do zabezpieczenia interesu stron lub sytuacji, w której plan restrukturyzacji musi być zatwierdzony wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli.

Zgodnie z obecną regulacją prawa restrukturyzacyjnego, w Polsce nie ma możliwości prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego bez doradcy restrukturyzacyjnego, który pełni funkcje nadzorcy bądź zarządcy. Biorąc jednak pod uwagę, że potencjalnie w każdym postępowaniu restrukturyzacyjnym występuje zagrożenie ochrony dłużnika przed egzekucją oraz konieczności sądowego zatwierdzenia układu, wydaje się, że rozwiązanie takie jest akceptowane w świetle dyrektywy [EY tabela].

B. Możliwe warianty transpozycji dyrektywy

W zakresie implementacji wskazanych rozwiązań do polskiego prawa potencjalnie możliwe wydają się dwa rozwiązania – wprowadzenie możliwości funkcjonowania postępowania pozasądowego bez osoby nadzorcy wraz z wprowadzeniem katalogu przypadków, w których jego powołanie jest obligatoryjne albo pozostawienie obecnego rozwiązania, zgodnie z którym powołanie nadzorcy jest niezbędne w każdym przypadku. W ocenie autorów niniejszego raportu, zdecydowanie bardziej prawidłowym i prawdopodobnym rozwiązaniem jest pozostawienie obecnych regulacji bez zmian, tzn. obligatoryjne występowanie nadzorcy bądź zarządcy w każdym postępowaniu restrukturyzacyjnym.

C. Propozycja wdrożenia

Pozostawienie obecnej regulacji, zgodnie z którą w każdym postępowaniu restrukturyzacyjnym musi występować doradca restrukturyzacyjny, który wspiera dłużnika w przeprowadzeniu całego procesu. W postępowaniach sądowych podmiot ten jest wskazywany przez sąd w postanowieniu o otwarciu postępowania.

Pozostawienie obecnej regulacji, zgodnie z którą w postępowaniach o charakterze pozasądowym – postępowaniu o zatwierdzeniu układu oraz uproszczonym postępowaniu restrukturyzacyjnym – dłużnik samodzielnie wybiera doradcę oraz podpisuje z nim umowę.

D. Uzasadnienie

Wskazany przepis ma charakter obligatoryjny, jednakże ze względu na swoje brzmienie oraz kształt polskiej regulacji, pozostawia on ustawodawcy krajowemu możliwość wymagania powołania nadzorcy sądowego praktycznie w każdym przypadku prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego. W każdym bowiem przypadku, układ jest zatwierdzany przez sąd (zazwyczaj przy sprzeciwie grupy wierzycieli), obecnie także w każdym przypadku (poza postępowaniem o zatwierdzenie układu, z wyjątkiem w art. 224 ust. 2 p.r.), wstrzymywane są indywidualne działania egzekucyjne prowadzone przez wierzycieli.

Na obecnym etapie rozwoju regulacji dotyczących postępowań restrukturyzacyjnych, zasadniczo nie ma w naszej ocenie możliwości prowadzenia takiego postępowania bez doradcy restrukturyzacyjnego, który czuwałby nad prawidłowością całego procesu oraz uwiarygadniał go w oczach wierzycieli.

Świadomość prawna uczestników obrotu oraz podmiotów uczestniczących w postępowaniach restrukturyzacyjnych (także dłużników) jest obecnie stosunkowo niska. Przejawia się to brakiem zaufania wierzycieli do działań dłużnika oraz brakiem zrozumienia przez nich założeń całego procesu. Osoba doradcy restrukturyzacyjnego, działającego w charakterze nadzorcy i posiadającego licencję wydawaną przez Ministra Sprawiedliwości, jest elementem niezbędnym, aby wierzyciele nie mieli przeświadczenia, że całe postępowanie ma na celu „oszukanie ich” przez dłużnika. Nie jest jednak wykluczone, że w perspektywie kolejnych lat, przy wzroście świadomości prawnej uczestników obrotu w zakresie restruktury-



zacji, jej przeprowadzenie bez obligatoryjnego udziału nadzorcy bądź zarządcy będzie w niektórych przypadkach możliwe.

Pozostawienie regulacji, w której w każdym postępowaniu restrukturyzacyjnym obligatoryjnie występuje doradca restrukturyzacyjny pełniący funkcję nadzorcy bądź zarządcy jest w ocenie autorów raportu zgodne z interesem wierzycieli finansujących, w tym banków. Przy zachowaniu wymogów dotyczących profesjonalizmu takiego podmiotu oraz jego bezstronności, jest to osoba, która nadzoruje bieżącą działalność dłużnika i gwarantuje, że w trakcie postępowania nie dochodzi do nieprawidłowości, które mogłyby doprowadzić do pokrzywdzenia wierzycieli. Jest to także podmiot, który jako pierwszy powinien dostrzec, że prowadzone przez dłużnika postępowanie restrukturyzacyjne nie jest ekonomicznie uzasadnione oraz podjąć działania zmierzające do jego umorzenia.

1.7. Zmiany w zawodzie doradcy restrukturyzacyjnego

A. Analiza regulacji dyrektywy oraz obecny stan prawny

Dyrektywa w kilku fragmentach odnosi się do pozycji, jaką nadzorca restrukturyzacyjny ma w prowadzonym postępowaniu oraz do konieczności zapewnienia, że osoby wykonujące tę funkcję będą profesjonalistami, posiadającymi niezbędne doświadczenie, którzy wykonują swoje obowiązki w sposób efektywny, kompetentny i bezstronny. Dyrektywa wymaga, aby zostały wprowadzone określone mechanizmy nadzorcze pozwalające na „rozliczenie” nadzorców, którzy nie wykonują swojej funkcji w sposób prawidłowy.

Obecne regulacje dotyczące funkcjonowania zawodu doradcy restrukturyzacyjnego, w ocenie autorów raportu zapewniają istnienie odpowiednich mechanizmów nadzoru i kontroli nad działaniem nadzorców oraz zarządców. Nadzór ten jest sprawowany przez Ministerstwo Sprawiedliwości a nie organy samorządu zawodowego. Istotnym mankamentem obecnego rozwiązania, jest także brak istniejącego systemu gwarantującego, że osoby posiadające licencje doradcy restrukturyzacyjnego będą w sposób stały podnosić swoje kompetencje oraz uczestniczyć w szkoleniach. Obecna regulacja spełnia zatem minimalne, brzegowe wymagania dyrektywy, jednak z pewnością zasadne byłoby wprowadzenie dalej idących usprawnień, zmierzających w celu dalszej profesjonalizacji zawodu doradcy restrukturyzacyjnego.

B. Możliwe warianty transpozycji dyrektywy

Biorąc pod uwagę, że głównym celem nowelizacji ma być transpozycja dyrektywy w zakresie przyjęcie rozwiązań proceduralnych, istnieje ryzyko, że nie zostaną wprowadzone rozwiązania dotyczące szkoleń oraz bardziej kompleksowego uregulowania zawodu doradców restrukturyzacyjnych. Obecnie obowiązujące rozwiązania dotyczące wymogów uzyskania licencji doradcy restrukturyzacyjnych, gwarantują, że posiadające ją osoby będą posiadały minimum niezbędnych kompetencji oraz doświadczenia niezbędnego do prowadzenia postępowań restrukturyzacyjnych. Szanse na wprowadzenie na obecnym etapie kompleksowej regulacji dotyczącej samorządu doradców prawnych nie są wysokie.

C. Propozycja wdrożenia

Powołanie samorządu doradców restrukturyzacyjnych na wzór regulacji dotyczącej samorządu doradców podatkowych. Uregulowanie problematyki organów samorządu doradców restrukturyzacyjnych oraz możliwości prowadzenia przez nie postępowań o charakterze dyscyplinarnym. Analogiczne uregulowanie praw i obowiązków doradców restrukturyzacyjnych oraz kwestii związanych z ich odpowiedzialnością odszkodowawczą. Wprowadzenie regulacji zgodnie z którą, do uzyskania licencji konieczne jest odbycie przynajmniej półrocznej praktyki zawodowej. Wprowadzenie systemu obowiązkowych szkoleń oraz obowiązku stałego podnoszenia kwalifikacji.

D. Uzasadnienie

Dyrektywa w sprawie ram restrukturyzacji w wielu miejscach podkreśla zagadnienia związane z profesjonalizacją osób zajmujących się zagadnieniami niewypłacalności oraz upadłości i restrukturyzacji. Obligatoryjnie zobowiązuje ona państwa członkowskie do wprowadzenia regulacji gwarantujących, że osoby zajmujące się prowadzeniem i nadzorowaniem postępowań restrukturyzacyjnych mają odpowiednią fachową wiedzę, doświadczenie oraz stale podnoszą swoje kwalifikacje. Wymaga ona także, do stworzenie systemu kontroli i nadzoru pracy doradców. O ile obecna regulacja spełnia pewne minimalne wymagania w zakresie zagwarantowania kompetencji doradców restrukturyzacyjnych (głównie poprzez wymóg otrzymania pozytywnego wyniku z państwowego egzaminu), to z pewnością w pełni zasadne jest wprowadzenie zmian, zwiększających ich profesjonalizm oraz wprowadzających obowiązek podnoszenia kompetencji.



Najlepszym rozwiązaniem wydaje się, postulowane także przez środowisko doradców restrukturyzacyjnych, formalne uregulowanie samorządu doradców oraz wprowadzenie systemu obowiązkowych szkoleń, a także mechanizmów nadzorczych znanych z innych samorządów zawodowych. Zasadne wydaje się także wprowadzenie zmian w zakresie wymogów niezbędnych do uzyskania licencji doradcy, w szczególności w zakresie wymogu odbycia przez osobę ubiegającą się o licencję przynajmniej półrocznej praktyki zawodowej. Obecne rozwiązanie, zgodnie z którym wymogami wystarczającymi do uzyskania licencji są: zdanie państwowego egzaminu oraz fakt prowadzenia działalności gospodarczej przez określony czas, nie gwarantują, że osoba taka posiada wystarczającą wiedzę i doświadczenie do wykonywania czynności związanych z prowadzeniem postępowań upadłościowych i restrukturyzacyjnych. W praktyce zdarzają się sytuacje, w których licencjonowany doradca restrukturyzacyjny, po raz pierwszy ma realną styczność z postępowaniem upadłościowym bądź restrukturyzacyjnym dopiero w momencie, w którym zostaje powołany do pełnienia funkcji w takim postępowaniu.

Zawód doradcy restrukturyzacyjnego w wielu miejscach jest konstrukcyjnie zbliżony do zawodu doradcy podatkowego. Doradcy restrukturyzacyjni mają bowiem ograniczone prawo do reprezentowania swoich klientów przed sądami powszechnymi, w celu uzyskania uprawnień muszą złożyć z wynikiem pozytywnym państwowy egzamin oraz cechować się odpowiednim wykształceniem. W celu zdobycia prawa do wykonywania zawodu nie jest konieczne odbycie aplikacji ani posiadanie wykształcenia prawniczego. W pełni zasadne jest zatem formalne ukształtowanie samorządu doradców restrukturyzacyjnych na wzór przepisów przyjętych w ustawie z dnia 5 lipca 1996 r. o doradztwie podatkowym.

Wprowadzenie ww. rozwiązań, w szczególności w zakresie systemu szkoleń, pozwoli na osiągnięcie drugiego z celów dyrektywy, a mianowicie zmian w charakterze czynności wykonywanych przez doradców restrukturyzacyjnych z czynności o charakterze managerskim, na czynności o charakterze bardziej doradczym. Obecne rozwiązania dotyczące dostępu do zawodu doradcy restrukturyzacyjnego nie gwarantują, że doradcy tacy będą mieli wystarczające kompetencje, aby wspierać strony w zakresie prowadzonych negocjacji oraz doradzać przy wprowadzeniu korzystnych zmian w przedsiębiorstwie. Obecnie często nie posiadają oni bowiem wystarczającej wiedzy ekonomicznej oraz doświadczenia z funkcjonowaniem przedsiębiorstwa w kryzysie. Bardzo często są to osoby posiadające kompetencje wyłącznie praw-

nicze, bez większej wiedzy z zakresu zarządzania przedsiębiorstwem.

Nie ma wątpliwości, że profesjonalizacja zawodu nadzorcy ma przełożenie na sytuację prawną wierzycieli. Szanse na skuteczne przeprowadzenie postępowania restrukturyzacyjnego oraz zachowanie odpowiednich gwarancji dla wierzycieli wzrastają wraz ze wzrostem wiedzy i doświadczenia podmiotu nadzorującego cały proces. Działania zmierzające do profesjonalizacji oraz podwyższenia kwalifikacji osób pełniących funkcje zarządcy i nadzorcy oceniamy zatem jako zasadniczo korzystne dla wierzycieli finansowych, w tym banków. Jak już jednak wskazano, istnieje ryzyko, że ze względu na podstawowy cel planowanej nowelizacji przepisów, jakim jest implementacja dyrektywy, ustawodawca nie zdecyduje się na kompleksową reformę zawodu doradcy restrukturyzacyjnego.

2. Regulacje przewidujące wprowadzenie do porządku krajowego nowych instrumentów

2.1. Test rentowności

A. Podstawa prawna

- ▶ motywy dyrektywy: motyw 3, motyw 26
- ▶ przepisy dyrektywy: art. 4

B. Propozycja wdrożenia

- 1) Wprowadzenie do krajowego porządku prawnego instytucji testu rentowności.
- 2) Umieszczenie testu rentowności w postępowaniu na etapie wniosku o otwarcie postępowania.
- 3) Określenie ram obligatoryjnego sporządzania testu rentowności.
- 4) Określenie harmonogramu okresowego ponawiania testu rentowności.

C. Uzasadnienie

Opieranie decyzji o nominalną wartość przepływów pieniężnych nieważonych ryzykiem, jako podstawa nieoptymalnej decyzji wierzyciela – eliminowanie negatywnych skutków społecznych.



Istota testu rentowności

Istotą wprowadzenia instrumentu ekonomicznego w postaci testu rentowności, przewidzianego w art. 4 ust. 3 dyrektywy, jest zapewnienie ochrony interesu wierzycieli, za sprawą weryfikacji na możliwie wczesnym etapie postępowania, czy dłużnik wykazuje potencjał do pomyślnego przejścia procesu restrukturyzacji, rozumianego jako uzyskanie wyższego poziomu zaspokojenia wierzytelności w toku restrukturyzacji niż w scenariuszu likwidacji (albo drugim najlepszym w kolejności scenariuszu alternatywnym), a w rezultacie stwierdzenie, czy prowadzenie restrukturyzacji nie narusza interesu wierzycieli.

U podstaw uzasadniających wprowadzenie do systemu prawnego wskazanego instrumentu leży założenie, że **w przypadku gdy dłużnik znajdujący się w trudnej sytuacji finansowej nie jest rentowny ekonomicznie lub gdy nie ma możliwości szybkiego przywrócenia mu rentowności ekonomicznej, wysiłki restrukturyzacyjne mogłyby spowodować przyspieszenie i nagromadzenie strat ze szkodą dla wierzycieli, lecz także pracowników i innych interesariuszy, a w konsekwencji całej gospodarki.**

Prowadzenie postępowań restrukturyzacyjnych wobec podmiotów, które nie mają szansy na skuteczną restrukturyzację jest zjawiskiem generalnie niekorzystnym. Poza samym umniejszeniem potencjału odzyskania wierzytelności, nieudana restrukturyzacja pomniejsza pulę środków przeznaczoną do podziału dla wierzycieli z uwagi na kosztochłonność tego procesu. Ponadto prowadzone bezzasadnie postępowania zwiększają obciążenie sądów/wydziałów restrukturyzacyjnych, co pomniejsza szanse na udaną restrukturyzację dla przedsiębiorstw, które dzięki postępowaniu mogłyby odzyskać płynność [Filipiak 2020].

Wynikiem przeprowadzenia testu rentowności powinno być w szczególności:

- 1) podjęcie niezwłocznej decyzji o likwidacji przedsiębiorstwa w przypadku zidentyfikowania braku szans na jego przetrwanie,
- 2) określenie prawdopodobieństwa powodzenia wdrożenia restrukturyzacji w zakładanym przez dłużnika kształcie,
- 3) określenie prawdopodobieństwa odzyskania przez dłużnika płynności finansowej w rezultacie wdrożenia zaplanowanych środków restrukturyzacyjnych,

- 4) oszacowanie przyszłej rentowności prowadzonej działalności przez dłużnika (rozumianej w szczególności przez pryzmat zdolności do generowania nadwyżkowych przepływów pieniężnych) osiągniętej w rezultacie wdrożenia zaplanowanych środków restrukturyzacyjnych, na potrzeby określenia zasadności prowadzenia restrukturyzacji względem scenariusza likwidacji – czy to w drodze stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność – albo w przypadku zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego.

Institucja o zakresie dokładnie odpowiadającym testowi rentowności nie funkcjonuje obecnie w polskich przepisach lub w praktyce restrukturyzacji. Fragmentarycznie zadania stawiane testowi rentowności realizowane są za pomocą testu prywatnego inwestora lub prywatnego wierzyciela (w praktyce jedynie w zakresie odnoszącym się do wskazanego w lit. a) powyżej), jednak z uwagi na ich charakter podmiotowy, determinujący ich sporządzanie jedynie w odniesieniu do wierzytelności wierzycieli publicznych (w celu określenia czy realizacji układu nie spowoduje udzielenie pomocy publicznej), ich użyteczność dla innych wierzycieli jest bardzo ograniczona.

Mając powyższe na uwadze, rekomendujemy implementację instrumentu testu rentowności na grunt polskich przepisów restrukturyzacyjnych w kształcie adresującym omówione poniżej cele szczegółowe, które w naszej ocenie mogą zostać spełnione dzięki przyjęciu ram proceduralnych i metodycznych wskazanych poniżej.

Cele szczegółowe wprowadzenia testu rentowności jako nowego instrumentu

W naszej ocenie test rentowności powinien zostać implementowany do polskiego systemu prawnego w sposób zapewniający realizację następujących celów szczegółowych:

- 1) zwiększenie ochrony interesu wierzycieli przez redukcję ryzyka strat kredytowych,
- 2) przeciwdziałanie nadużyciom w zakresie wykorzystywania ram restrukturyzacji zapobiegawczej,
- 3) zobiektywizowanie oceny na temat potencjału realizacji restrukturyzacji i wykonania układu,



- 4) zrównanie pozycji wierzycieli prywatnych i publicznych w zakresie dostępu do informacji na temat potencjału restrukturyzacji.

Zwiększenie ochrony interesu wierzycieli przez redukcję ryzyka strat kredytowych

Pozytywne skutki społeczne wprowadzenia nowego instrumentu w postaci testu rentowności rozpatrywać należy w szczególności w zakresie realizacji celu ochrony interesu wierzycieli. W odniesieniu do wierzycieli będących instytucjami finansowymi, kryterium oceny realizacji tego celu uzależniona będzie od wpływu na redukcję ryzyka kredytowego. W przypadku banków szczególne znaczenie w tym kontekście będzie miała perspektywa oczekiwanych strat kredytowych, rozumiana zgodnie z podejściem reprezentowanym przez MSSF 9, zgodnie z którym oczekiwane straty kredytowe wyznaczane są w następujący sposób:

$$ECL = PD \times LGD \times EAD$$

gdzie:

ECL – ang. *Expected Credit Losses* – oczekiwane straty kredytowe;

PD – ang. *Probability of Default* – prawdopodobieństwo niewykonania zobowiązania stanowiące oszacowanie prawdopodobieństwa niewykonania zobowiązania w danym horyzoncie czasowym (MSSF 9 rozróżnia 12-miesięczne PD i dożywotnie PD);

LGD – ang. *Loss Given Default* – strata z tytułu niewykonania zobowiązania stanowiąca kwotę, która zostanie utracona w przypadku niewykonania zobowiązania;

EAD – ang. *Exposure at Default* – ekspozycja w momencie niewykonania zobowiązania odzwierciedla wartość oczekiwanego niespłaconego salda należności w momencie niewykonania zobowiązania.

Test rentowności stanowi instrument realizujący niezwykle istotny z perspektywy wierzycieli finansowych cel sformułowany w dyrektywie [pkt 3 preambuły] względem ram restrukturyzacji zapobiegawczej, w postaci zapobiegania narastaniu kredytów lub pożyczek zagrożonych. Analizowany instrument wpisuje się w zespół działań, które mają na celu redukcję strat kredytowych, jednak jego intencją nie jest ograniczanie ryzyka wystąpienia zdarzenia kredytowego (jak np. w przypadku systemów wczesnego ostrzegania), lecz ograniczanie skali strat w przypadku materializacji ryzyka kredytowego względem danego dłużnika.

Użyteczność testu rentowności należy zatem rozpatrywać przez pryzmat możliwości redukowania potencjalnych strat kredytowych, na którą składa się:

- 1) ograniczenie wartości ekspozycji na ryzyko (wyrażonej parametrem EAD) – przez niedopuszczanie do narastania salda wierzytelności, w stosunku do których nie występuje potencjał do przywrócenia do statusu niezagrożonego. Zważywszy na fakt, że wierzyciele, tym w szczególności instytucje finansowe, angażują kapitał w określone przedsięwzięcia w intencji generowania oczekiwanej stopy zwrotu z zaangażowanego kapitału, sam fakt utrzymywania niegenerującej oczekiwanego zwrotu ekspozycji powoduje poniekąd zwiększanie wartości EAD i pogłębianie potencjalnych strat kredytowych, gdyż zaangażowany w niepracującą ekspozycję kapitał nie może być wykorzystywany do bardziej opłacalnych przedsięwzięć, co generuje koszt alternatywny w postaci utraconych korzyści. Implikuje to, że proces restrukturyzacji powinien być prowadzony jedynie w warunkach, gdy istnieje potencjał osiągnięcia w dającej się przewidzieć przyszłości zwrotu przekraczającego utracone korzyści;
- 2) ograniczanie głębokości strat w przypadku zrealizowania stanu niewypłacalności (wyrażonej parametrem LGD) – szkoda dla wierzycieli przekładająca się na pogłębienie strat z wierzytelności w stosunku do dłużników, względem których prowadzono działania restrukturyzacyjne przy braku realnego potencjału do przywrócenia do stanu wypłacalności, wynikać może w szczególności ze spadku wartości majątku dłużnika (w tym potencjalnie wybranych składników zabezpieczenia wierzytelności), na którą składają się dwa główne czynniki:
 - a) redukcja ilościowa składników majątku dłużnika (np. w formie przeznaczania środków pieniężnych na utrzymywanie nieefektywnej struktury organizacyjnej lub prowadzenie nierentownej sprzedaży zapasów);
 - b) obniżanie wartości jednostkowej posiadanych składników majątku dłużnika (np. degradacja wartości znaku towarowego w związku z obniżeniem skali aktywności gospodarczej lub zmniejszenie wartości należności przez redukcję moralności płatniczej dłużników podmiotu znajdującego się w restrukturyzacji).



Przeciwdziałanie nadużyciom w zakresie wykorzystywania ram restrukturyzacji zapobiegawczej

Obowiązujące obecnie polskie regulacje w zakresie konfliktu pomiędzy postępowaniem upadłościowym a restrukturyzacyjnym zaprojektowane są głównie z uwzględnieniem perspektywy dłużników. Znajduje to wyraz na przykład w sytuacjach jednoczesnego złożenia wniosków o ogłoszenie upadłości i restrukturyzację tego samego podmiotu – zgodnie z art. 9b ust. 1 p.u., pierwszeństwo ma wniosek o restrukturyzację. Dodatkowo zgodnie z art. 9a p.u. w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego (do jego zakończenia lub prawomocnego umorzenia) nie można wszcząć postępowania upadłościowego.

Taki system chroni dłużników przed niekorzystnymi dla nich działaniami wierzycieli, jednocześnie w niektórych sytuacjach wpływając negatywnie na interes wierzycieli. Wynika to z faktu, że obecnie obowiązujące przepisy umożliwiają dłużnikom nadużywanie swoich praw, w tym względnie, że złożenie wniosku o restrukturyzację może stanowić powództwo przeciwstawne wobec wniosku wierzyciela o ogłoszenie upadłości. Praktyka wskazuje, że w takich przypadkach sądy często otwierają restrukturyzację, nawet jeśli w praktyce nie ma szans na przywrócenie rentowności i potencjału do samofinansowania przedsiębiorstwa dłużnika, a dłużnik powinien zostać jak najszybciej zlikwidowany [Raport EY].

Istniejąca regulacja w zakresie umarzania postępowania restrukturyzacyjnego, jeżeli jego kontynuacja jest niekorzystna dla wierzycieli [art. 325 p.r.], w naszej ocenie w obecnym kształcie w świetle praktyki sądów relatywnie rzadko sięgających to uprawnienie, nie chroni w wystarczającym stopniu interesów wierzycieli.

Wprowadzenie obowiązkowego testu rentowności przeprowadzonego rzetelnie i obiektywnie przy wszczęciu postępowania restrukturyzacyjnego w naszej ocenie przyczyni się do ograniczenia skali występowania opisanego powyżej, niekorzystnego zjawiska nadużywania ram restrukturyzacji zapobiegawczej.

Zobiektywizowanie oceny na temat potencjału realizacji restrukturyzacji i wykonania układu

W obecnym systemie restrukturyzacji w Polsce wierzyciele mają możliwość przeanalizowania planu restrukturyzacyjnego i propozycji układowych przygotowanych przez nadzorcę sądowego albo zarządcę. W praktyce wskazane źródła z uwagi na istniejące niedoskonałości proceduralne mogą nie spełniać przesłanek profesjonalnej i bezstronnej opinii odpowia-

dających na pytania, czy plan restrukturyzacji da się wykonać oraz czy dłużnik ma szansę na restrukturyzację swojej działalności z perspektywy operacyjnej.

W ramach istniejącej regulacji, w toku postępowania wierzycielom przed głosowaniem nad układem, zgodnie z art. 115 p.r., przedstawiana jest opinia nadzorcy sądowego albo zarządcy na zgromadzeniu wierzycieli. Jej użyteczność ograniczona jest jednak przez następujące czynniki:

- 1) z uwagi na charakter współpracy z dłużnikiem nadzorcom sądowym i zarządcom trudno jest w obiektyw sposób ocenić propozycje układowe i plan restrukturyzacji z perspektyw wierzycieli,
- 2) nadzorcy sądowi albo zarządcy mogą być traktowani przez wierzycieli jako zaufane osoby dłużników, dlatego ich opinia jest traktowana jako stronnicza,
- 3) nadzorcom sądowym, albo zarządcom popierającym restrukturyzację trudno jest zająć negatywne stanowisko w zakresie jej realności [Ibidem].

Wprowadzenie obowiązkowego testu rentowności w naszej ocenie powinno **obiektywizować informacje, które są w dyspozycji wierzycieli w toku postępowania, a ponadto stanowić powinno wartościowe uzupełnienie opinii tworzonej na podstawie art. 115 p.r.**

Zrównanie pozycji wierzycieli prywatnych i publicznych w zakresie dostępu do informacji na temat potencjału restrukturyzacji

Z uwagi na omówiony powyżej problem prowadzenia testu prywatnego inwestora lub prywatnego wierzyciela jedynie w odniesieniu do wiarytelności wierzycieli publicznych w obecnym systemie restrukturyzacji występuje nieuzasadniony stan asymetrii w dostępie do informacji. **Obiektywnie przeprowadzony test rentowności dostarczyłby rzetelnych podstaw do decyzji wierzycielom prywatnym, jak i publicznym, a tym samym przyczyniłby się do zrównywania dostępu do informacji dla wskazanych grup wierzycieli.**

Zagadnienia szczegółowe dotyczące wprowadzanego instrumentu

Umiejscowienie w procesie restrukturyzacji

Jak zostało wskazane, efektywność implementacji i dalszego stosowania instrumentu testu rentowności uzależniona jest od jego przydatności w zakresie



redukowania strat ponoszonych przez wierzycieli, w przypadku gdy przesłanka zagrożenia niewypłacalnością zostanie względem danego dłużnika już spełniona. Prowadzenie procesu restrukturyzacji, który nie rokuje na przywrócenie dłużnikowi zdolności do samofinansowania w stopniu przekraczającym scenariusz likwidacji (albo drugi najlepszy w kolejności scenariusz alternatywny), może prowadzić do pogorszenia sytuacji wierzycieli z uwagi na spadek wartości majątku dłużnika (w tym potencjalnie składników zabezpieczenia wierzytelności).

W świetle powyższych czynników, wydaje się zasadne, by **test rentowności prowadzony był na możliwie najwcześniejszym etapie postępowania, za który należy uznać moment złożenia wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego.**

Należy mieć przy tym na uwadze, że art. 4 dyrektywy wskazuje, że poza uwarunkowaniem od spełnienia celu podstawowego, jakim jest umożliwienie za pomocą testu rentowności wykluczenia z restrukturyzacji dłużników, którzy nie mają szans na zapewnienie rentowności, przedmiotowy test powinien być przeprowadzony bez szkody dla majątku dłużników. Nie determinuje to, że kosztu przeprowadzenia tego testu nie powinien ponosić dłużnik, lecz oznacza to, że należy odstąpić od prowadzenia testu rentowności w przypadkach, gdy skala postępowania nie uzasadnia ponoszenia kosztu przygotowania testu, w świetle korzyści dla wierzycieli, których mógłby on dostarczyć. W naszej ocenie zasadne byłoby wyłączenie konieczności sporządzenia testu uzasadnione w przypadkach postępowań względem mikro i małych przedsiębiorstw. Skala korzyści związanych z przeprowadzeniem testu oraz dynamika tego rodzaju procesów, nie uzasadniają ponoszenia dodatkowych kosztów na etapie otwarcia postępowania.

Jednocześnie należy uwzględnić, że czynniki determinujące wyniki testu rentowności, mają charakter dynamiczny, a zatem ich statyczna analiza, jedynie według stanu na dzień otwarcia postępowania, może nie dostarczać wystarczających podstaw do oceny potencjału kontynuacji prowadzenia restrukturyzacji na jej dalszych etapach. Dynamika postępowania restrukturyzacyjnego, składającego się z określonego harmonogramu czynności podejmowanych przez sąd i wierzycieli, powoduje, że użyteczne byłoby ponowienie testu na dalszym etapie postępowania restrukturyzacyjnego, by dzięki porównaniu bieżących wyników z początkiem postępowania móc oszacować kierunek wpływu restrukturyzacji na rentowność przedsiębiorstwa i uzależnić od tego decyzje o kontynuacji postępowania. Z uwagi na skumulowanie

czynników kształtujących potencjał postępowania w jego początkowej fazie, w naszej ocenie **zasadnym momentem na ponowienie testu rentowności byłby moment złożenia planu restrukturyzacyjnego.** Prowadzi to do postulatu, by zmodyfikować zakres art. 10 p.r. w sposób przewidujący włączenie testu rentowności do planu restrukturyzacyjnego, przy jednoczesnym dostosowaniu art. 10 ust. 4 p.r. w sposób umożliwiający przeprowadzenie tego testu przez zewnątrz podmiot bez zgody sędziego-komisarza.

Przedmiot analizy

Analizy dotyczące potencjału do wdrożenia środków restrukturyzacyjnych w przypadku spółki posiadającej jednostki zależne lub będącej częścią grupy kapitałowej w naszej ocenie należałoby prowadzić z uwzględnieniem sytuacji podmiotów powiązanych, przez pryzmat analizy danych skonsolidowanych grupy kapitałowej. Byłoby to spójne z ocenami prowadzonymi na potrzeby wewnętrzne banków wierzycieli oraz właściwie adresowałoby zmiany w zakresie standardów oceny wypłacalności uwzględniających zdarzenia wzajemnych naruszeń postanowień umownych (ang. *cross-default*).

Podmiot przeprowadzający test rentowności

Z perspektywy przesłanek omówionych w zakresie zobiektywizowania oceny na temat potencjału realizacji restrukturyzacji i wykonania układu zasadnym byłoby promowanie przeprowadzania testów przez niezależne, zewnętrzne podmioty. Rekomendowanym byłoby wprowadzenie obligatoryjności sporządzenia testu przez podmioty zewnętrzne przynajmniej w stosunku do największych postępowań. Kryterium rozumienia skali postępowania w tym zakresie mogłoby zostać przyjęte w oparciu o istniejące kryteria determinujące konieczność angażowania do postępowania kwalifikowanego doradcy restrukturyzacyjnego (art. 38 ust. 1c pkt. 1 p.r.).

W naszej ocenie w pozostałych przypadkach mniejszych postępowań test powinien być sporządzany przez nadzorcę sądowego albo zarządcę, z zapewnieniem ewentualnej możliwości zaangażowania podmiotu trzeciego.

W przypadku angażowania zewnętrznego podmiotu istotnym byłaby weryfikacja jego niezależności względem dłużnika. Kryterium to mogłoby być weryfikowane w drodze wyboru podmiotu przeprowadzającego test rentowności z udziałem wierzycieli.

Niezbędne kompetencje w zakresie prawidłowej realizacji testu rentowności obejmować powinny w na-



szej ocenie wiedzę finansową, wiedzę z zakresu problematyki wyceny przedsiębiorstw oraz znajomość uwarunkowań funkcjonowania branży, w której operuje przedsiębiorstwo dłużnika.

W przypadku, w którym rada wierzycieli będzie miała wątpliwości co do prawidłowości lub niezależności przeprowadzonego testu rentowności, konieczne jest umożliwienie radzie skorzystania z kompetencji, o której mowa w art. 132 ust. 2 p.r. [Filipiak 2020].

Zakres prowadzenia testu

W celu dostarczenia informacji umożliwiających skuteczną realizację przedstawionych celów szczegółowych testu rentowności, jego zakres powinien umożliwiać ocenę następujących aspektów przedsiębiorstwa dłużnika i założeń planu restrukturyzacyjnego:

- 1) potencjał zachowania płynności w okresie restrukturyzacji,
- 2) realność wprowadzenia proponowanych środków restrukturyzacyjnych w świetle zasobów posiadanych przez przedsiębiorstwo,
- 3) ocena skutków wprowadzenia proponowanych środków restrukturyzacyjnych na rentowność przedsiębiorstwa w krótkiej i długiej perspektywie czasowej,
- 4) ocena skutków wprowadzenia proponowanych środków restrukturyzacyjnych na zdolność przedsiębiorstwa do generowania przepływów pieniężnych w krótkiej i długiej perspektywie czasowej,
- 5) prawidłowości odzwierciedlenia w projekcjach finansowych wpływu prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego na działalność operacyjną dłużnika (np. w zakresie potencjalnej zmiany warunków handlowych czy możliwości zaciągania nowych zobowiązań handlowych),
- 6) racjonalność założeń przyjętych w projekcjach finansowych na tle tendencji rynkowych i sytuacji przedsiębiorstw porównywalnych,
- 7) możliwość dochowania harmonogramu wdrażania proponowanych środków restrukturyzacyjnych,
- 8) realność założeń w zakresie czasu występowania skutków proponowanych środków restrukturyzacyjnych,

- 9) ocena zdolności do generowania przepływów pieniężnych i wskaźników finansowych przedsiębiorstwa po udanej restrukturyzacji, na tle przedsiębiorstw porównywalnych,
- 10) jakość i płynność zabezpieczeń wierzytelności zabezpieczonych,
- 11) wpływ prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego i upadłościowego na wartość aktywów przedsiębiorstwa, w tym w szczególności przedmiotów zabezpieczeń wierzytelności zabezpieczonych,
- 12) wpływ prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego i upadłościowego na wartość zobowiązań przedsiębiorstwa (w tym przekształcenia zobowiązań warunków w zobowiązania przedsiębiorstwa),
- 13) przewidywany stopień zaspokojenia wierzycieli, w tym w szczególności wierzycieli zabezpieczonych, w hipotetycznym postępowaniu upadłościowym z uwzględnieniem wpływu postępowania upadłościowego na wartość aktywów przedsiębiorstwa i kosztów postępowania.

Uzyskanie przez sąd rozpatrujący wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego informacji w powyższym zakresie umożliwi dokonanie rzetelnej oceny, czy z uwzględnieniem czynników ryzyka prowadzenia przedmiotowego postępowania, istnieje potencjał do uzyskania korzystniejszych efektów ekonomicznych w toku jego prowadzenia do scenariusza likwidacji – czy to w drodze stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność – albo drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego.

2.2. Test zaspokojenia („best-interest-of-creditors” test)

A. Podstawa prawna

- ▶ motywy dyrektywy: motyw 52
- ▶ przepisy dyrektywy: art. 2, art. 10.

B. Propozycja wdrożenia

Wprowadzenie do krajowego porządku prawnego instytucji testu zaspokojenia według „kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli”.

Umieszczenie testu zaspokojenia według „kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli” w postępowaniu na etapie sporządzenia propozycji układowych.

Określenie ram obligatoryjnego sporządzania testu zaspokojenia według „kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli”.

C. Uzasadnienie

Istota testu zaspokojenia

Test zaspokojenia ma odpowiedzieć na pytanie, czy w danym postępowaniu spełnione jest „kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli”, zdefiniowane w art. 2 pkt 6 dyrektywy, a zatem czy żaden wierzyciel wyrażający sprzeciw względem propozycji układowych nie znalazłby się w przypadku restrukturyzacji w gorszej sytuacji, niż ta, w jakiej znalazłby się on w przypadku likwidacji, albo w przypadku zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego.

Dyrektywa jako punkt odniesienia w teście zaspokojenie przyjmuje wariant likwidacji w drodze: stopniowej likwidacji, lub sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność, przy czym stosuje się normalną kolejność zaspokajania w postępowaniu likwidacyjnym z mocy prawa. Alternatywnie dopuszcza się możliwość stosowania perspektywy drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywny względem restrukturyzacji, o ile przynieść może korzystniejsze efekty ekonomiczne dla wierzycieli niż likwidacja.

Dyrektywa w wielu fragmentach odnosi się do perspektywy porównania sytuacji wierzycieli w toku restrukturyzacji przez pryzmat wyników ewentualnego postępowania upadłościowego mającego na celu likwidację majątku dłużnika. Test zaspokojenia ma na celu właśnie dostarczenie podstaw do tego rodzaju porównania.

Co do zakresu test zaspokojenia jest zbliżony do istniejącego instrumentu w postaci testu prywatnego wierzyciela, jednak podobnie jak w przypadku zaprezentowanego we wcześniejszej części niniejszego opracowania testu rentowności, nowy instrument przyjmuje szerszą perspektywę, niż odnosząca się jedynie do wiarygodności wierzycieli publicznych.

Mając powyższe na uwadze, rekomendujemy implementację instrumentu testu zaspokojenia na grunt

polskich przepisów restrukturyzacyjnych w kształcie adresującym omówione poniżej cele szczegółowe, które w naszej ocenie mogą zostać spełnione dzięki przyjęciu ram proceduralnych i metodycznych wskazanych poniżej.

Cele szczegółowe wprowadzenia testu zaspokojenia jako nowego instrumentu

W naszej ocenie test zaspokojenia powinien zostać implementowany do polskiego systemu prawnego w sposób zapewniający realizację następujących celów szczegółowych:

- 1) dostarczenie podstaw oceny propozycji układowych względem wariantu alternatywnego,
- 2) rozszerzenie instytucji przymusowego objęcia układem wierzycieli posiadających wiarygodności zabezpieczone,
- 3) uwzględnienie interesu wierzycieli uprzywilejowanych w teście zaspokojenia,
- 4) zrównanie pozycji wierzycieli prywatnych i publicznych w zakresie dostępu do informacji na temat propozycji układowych.

Dostarczenie podstaw oceny propozycji układowych względem wariantu alternatywnego

Zgodnie z obowiązującymi przepisami w toku postępowania restrukturyzacyjnego co do zasady nie oblicza się wartości likwidacyjnej przedsiębiorstwa. Z perspektywy wierzycieli prywatnych negatywnie należy ocenić brak tej informacji w warunkach, w których stanowić może ona punkt odniesienia do oceny propozycji układowych sformułowanych w toku postępowania. Brak obligatoryjnego testu zaspokojenia stanowi naruszenie ochrony interesu wierzycieli niepublicznych, zwłaszcza tych, którzy nie są w stanie z uwagi na ograniczony dostęp do informacji lub kompetencji przeprowadzić samodzielnej oceny wartości przedsiębiorstwa lub wybranych składników jego majątku.

Jedyna forma ochrony przed wskazanym niekorzystnym zjawiskiem, funkcjonująca w obecnym stanie prawnym, wynika z art. 165 p.r., zgodnie z którym sąd może odmówić zatwierdzenia układu, jeżeli jego warunki są rażąco krzywdzące dla wierzycieli, którzy głosowali przeciw układowi i zgłosili zastrzeżenia. W warunkach braku obowiązku sporządzenia testu zaspokojenia, sąd musi dokonywać indywidualnej oceny warunków układu. Jednocześnie w tym zakresie



sie może dysponować niewystarczającymi kompetencjami lub informacjami.

W związku z powyższym oceniamy, że ochrona wierzycieli zgłaszających sprzeciw wobec układu nie jest wystarczająca, gdyż możliwe są sytuacje, w których można przyjąć i wyegzekwować warunki układu dla części wierzycieli gorsze niż w wariantcie likwidacji.

W warunkach niewystarczającej regulacji w praktyce występują relatywnie często sytuacje, w których wierzyciele zrzeszeni w radzie wierzycieli zobowiązują dłużnika do zatrudnienia niezależnego biegłego w celu oceny działalności dłużników i oszacowania szans na pomyślną restrukturyzację lub przeprowadzenia analizy zakresem zbliżonej do testu prywatnego wierzyciela. Wyniki takiej oceny zwykle stanowią podstawę negocjacji pomiędzy dłużnikiem a jego wierzycielami w sprawie warunków propozycji układowych, ponieważ na tej podstawie wierzyciele mogą ustalić, ile dłużnik jest w stanie zapłacić i porównać to ze wskaźnikiem odzysku w potencjalnym postępowaniu upadłościowym. Bez takiej analizy uczestnicy postępowania restrukturyzacyjnego zwykle nie są w stanie ustalić, jaki jest najlepszy interes wierzycieli i czy zostanie on osiągnięty w toku restrukturyzacji [Raport EY].

Obserwowana skala wskazanego powyżej zjawiska potwierdza zasadność wprowadzenia obligatoryjnego testu zaspokojenia z uwzględnieniem kryteriów umówionych poniżej.

Rozszerzenie instytucji przymusowego objęcia układem wierzycieli posiadających wierzytelności zabezpieczone

Test zaspokojenia spełniający przesłanki postulowane w niniejszym opracowaniu, w naszej ocenie umożliwiłby **rozszerzenie na całe postępowanie restrukturyzacyjne instytucji przymusowego objęcia układem wierzycieli posiadających wierzytelności zabezpieczone**. Objęcie to następować by mogło, jeżeli zgodnie z wynikami testu, propozycje restrukturyzacyjne byłyby dla wierzycieli posiadających wierzytelności zabezpieczone korzystniejsze (w rozumieniu prowadzenia do wyższych poziomów zaspokojenia) niż ewentualna likwidacja.

Uwzględnienie interesu wierzycieli uprzywilejowanych w teście zaspokojenia

Dyrektywa (w pkt 52 preambuły) przewiduje, że „w wyniku zastosowania kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli, w przypadkach gdy publiczni wierzyciele instytucjonalni mają na mocy prawa krajowego uprzywilejowany status, państwa członkowskie mogłyby przewidzieć, że plan restrukturyzacji nie może narzucać całkowitego lub częściowego anulowania wierzytelności tych wierzycieli”. W naszej ocenie w toku implementacji przedmiotowego instrumentu obecne uprzywilejowanie wierzytelności ZUS, wierzytelności pracowniczych czy roszczeń o zwrot dotacji, powinno pozostać nienaruszone.

Zrównanie pozycji wierzycieli prywatnych i publicznych w zakresie dostępu do informacji na temat propozycji układowych

Z uwagi na omówiony powyżej problem prowadzenia testu prywatnego wierzyciela jedynie w odniesieniu do wierzytelności wierzycieli publicznych w obecnym systemie restrukturyzacji występuje nieuzasadniony stan asymetrii w dostępie do informacji. **Test zaspokojenia dostarczyłby rzetelnych podstaw do decyzji odnośnie propozycji układowych wierzycielom prywatnym, którzy w obecnym systemie restrukturyzacji nie mają zagwarantowanego dostępu do obiektywnej informacji na temat efektywności wariantów alternatywnych względem przedstawianych propozycji układowych.**

Zagadnienia szczegółowe dotyczące wprowadzanego instrumentu

Umiejscowienie w procesie restrukturyzacji

Dyrektywa (w pkt 50 preambuły) przewiduje, by w celu uniknięcia przeprowadzania wyceny w każdym przypadku, organ sądowy lub administracyjny weryfikował spełnienie kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli jedynie wówczas, gdy plan restrukturyzacji został zakwestionowany. Z tego względu przewidziano możliwość by państwa członkowskie mogły określić inne warunki zatwierdzenia planu weryfikowane z urzędu.

W naszej ocenie, w świetle budowania zaufania do postępowania, zasadne jest wprowadzenie obligatoryjnego testu zaspokojenia na etapie złożenia propozycji układowych. Przygotowanie testu niezależnie od zgłoszonego sprzeciwu zwiększa jego rzetelność, a ponadto wpłynąć może pozytywnie na dynamikę prowadzenia postępowania. Dostarczenie wyniku testu zaspokojenia wraz z propozycjami układowymi umożliwia podjęcie optymalnej decyzji przez wierzycieli względem przedłożonych propozycji, a ponadto dostarcza podstaw do ewentualnej, merytorycznej dyskusji na temat założeń przyjętych przy formułowaniu przedmiotowych propozycji.

Wskazane umiejscowienie testu zaspokojenia ma związek również z jego użytecznością w zakresie instytucji zaskarżenia układu. Postulowanym byłby stan, w którym prawo zaskarżenia układu przynależałoby jedynie wierzycielom, którzy zgodnie z przeprowadzonym testem zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym otrzymaliby jakiejkolwiek zaspokojenie w scenariuszu likwidacyjnym. Ponadto zasadnym w przypadkach, gdy za układem głosowali wierzyciele reprezentujący ponad 90% wartości wierzytelności, byłoby umożliwienie zaskarżenia układu wyłącznie na podstawie rażącego pokrzywdzenia wierzycieli.

W naszej ocenie podobnie jak w przypadku testu rentowności, zasadne byłoby pewne wyłączenia obligatoryjności prowadzenia testu zaspokojenia. Proponowalibyśmy w tym względzie wyłączenie z obowiązku weryfikacji kryterium ochrony najlepszych interesów jedynie dłużników **będących mikro i małymi przedsiębiorcami, którzy nie posiadają wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo.**

Przedmiot analizy

Podobnie, jak w przypadku rekomendacji w zakresie prowadzenia testu rentowności, sugerujemy, by w przypadku spółki posiadającej jednostki zależne lub będącej częścią grupy kapitałowej test prowadzić z uwzględnieniem sytuacji podmiotów powiązanych, przez pryzmat analizy danych skonsolidowanych grupy kapitałowej.

W kontekście testu zaspokojenia w zakresie przedmiotu analizy należy w szczególności podkreślić rolę oceny wartości aktywów dłużnika. Omówiona w dalszej części niniejszego opracowania likwidacyjna perspektywa oszacowywania wartości determinuje, że perspektywa majątkowa przedsiębiorstwa powinna być głównym obszarem przedmiotowym analizowanego instrumentu, względem perspektywy całego przedsiębiorstwa kontynuującego działalność.

Podmiot przeprowadzający test zaspokojenia

W zakresie wyboru podmiotu prowadzącego test rekomendowalibyśmy przyjęcie tożsamyh ram, jak w przypadku testu rentowności, to znaczy by do największych postępowań angażowany był podmiot zewnętrzny, natomiast w pozostałych przypadkach test był prowadzony przez nadzorcę sądowego lub zarządcę, z ewentualnym wsparciem podmiotu zewnętrznego posiadającego specjalistyczne kompetencje.

Zachowując ogólny kierunek zwiększania kompetencji rady wierzycieli, należy postulować, by rada miała udział

w procedurze sporządzania testu zaspokojenia. Udział ten mógłby mieć wymiar wyboru podmiotu sporządzającego test. Rada wierzycieli powinna mieć ponadto kompetencje w zakresie sprzeciwu sporządzania planu przez nadzorcę sądowego albo zarządcę. Wówczas prowadzący test powinien zostać wyznaczony w uzgodnieniu pomiędzy nadzorcą sądowym albo zarządcą i radą wierzycieli. W przypadku braku uzgodnienia wspólnego stanowiska we wskazanym terminie (np. dwóch tygodni), wówczas sędzia-komisarz powinien wybierać podmiot, który wykona taki test z dostępnej mu listy biegłych sądowych [Filipiak 2020].

Wskazana procedura ma na celu zwiększenie nadzoru nad przygotowaniem testu ze względu na znaczącą ingerencję w prawa wierzycieli zabezpieczonych.

Odpowiednie kwalifikacje biegłego sporządzającego test powinny obejmować w szczególności problematykę wyceny przedsiębiorstwa i poszczególnych składników majątkowych przedsiębiorstwa.

Zakres prowadzenia testu

Istotą testu zaspokojenia z punktu widzenia metodycznego jest przeprowadzenie szczegółowej i rzetelnej wyceny przedsiębiorstwa dłużnika w celu weryfikacji, czy poziom zaspokojenia możliwy do uzyskania w oparciu o przedstawione propozycje układowe znajduje się powyżej racjonalnych oczekiwań odnośnie poziomu zaspokojenia w likwidacji przedsiębiorstwa dłużnika (czy to w drodze stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność, w zależności od konkretnej sytuacji danego dłużnika), lub w przypadku zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego, w sytuacji niezatwierdzenia planu restrukturyzacji.

Zgodnie z pkt. 63 preambuły dyrektywy, państwa członkowskie powinny móc określić przepisy szczególne, odrębne od ogólnego prawa cywilnego procesowego, dotyczące wyceny w sprawach dotyczących restrukturyzacji, w celu zapewnienia przeprowadzenia wyceny w trybie przyspieszonym. Rekomenduje się, by w zakresie projektowania szczegółowych wytycznych na temat wycen przedsiębiorstwa w sprawach dotyczących restrukturyzacji uwzględnić następujące zagadnienia:

W zakresie danych stanowiących podstawę wyceny należy dochować staranności w obszarze weryfikacji ich spójności i poprawności. Idealnym rozwiązaniem byłoby przeprowadzanie wyceny w oparciu o dane poddane pełnemu przeglądowi, zgodnie z ogólnie przyjętymi zasadami i praktykami audytu. W praktyce



jednak, zwłaszcza w odniesieniu do dużych przedsiębiorstw, niemożliwe jest zweryfikowanie danych finansowych i biznesowych w rozsądnym czasie i bez nadmiernych kosztów. Wycenę można opierać na danych pochodzących z wewnętrznego systemu raportowania dłużnika, o ile:

- 1) nie występują sygnały ostrzegawcze, które mogą budzić wątpliwości co do poprawności i wiarygodności systemu sprawozdawczego;
- 2) główne pozycje, ze szczególnym uwzględnieniem pozycji kapitału obrotowego, zostały zweryfikowane [Stanghellini i in. 2018].

Wycena nie może wiarygodnie odzwierciedlić stanu przyszłego dotyczącego przedsiębiorstwa bez rzetelnej oceny jego sytuacji wyjściowej. Pełna ocena danych biznesowych jest wstępem do oceny skuteczności planu rozwiązania kryzysu. W wycenie należy zatem poświęcić szczególną uwagę wiarygodności danych wejściowych, na których się ona opiera, zarówno po stronie aktywów, jak i pasywów [Ibidem].

Wycena w odniesieniu do scenariusz likwidacji powinna uwzględniać, czy bardziej prawdopodobny jest wariant stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność. Przyjmować w analizie należy jedną z tych perspektyw. Wynika to z faktu, że wycena dłużnika jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność, powinna uwzględniać wartość w dłuższej perspektywie, a nie opierać się na wartości likwidacyjnej. Wartość przedsiębiorstwa kontynuującego działalność jest, co do zasady, wyższa niż wartość likwidacyjna, ponieważ opiera się na założeniu, że dane przedsiębiorstwo w dalszym ciągu prowadzi działalność z minimalnymi zakłóceniami, cieszy się zaufaniem wierzycieli finansowych, akcjonariuszy oraz klientów, dalej generuje przychody oraz ogranicza negatywne skutki dla pracowników. Ponadto w wycenie przewidującej kontynuację działalności możliwe jest odzwierciedlanie dodatnich efektów synergicznych wynikających ze zorganizowanego charakteru aktywów i zobowiązań w ramach przedsiębiorstwa.

Metoda wyceny w przypadku wariantu stopniowej likwidacji powinna odzwierciedlać specyfikę rozciągnięcia przedmiotowego procesu w czasie. Oznacza to, że docelowa metoda powinna łączyć w sobie aspekty podejścia dochodowego z majątkowym. Przyjęcie jedynie podejścia majątkowego nie odzwierciedliłoby wpływu hipotetycznego wszczęcia postępowania upadłościowego na wartość aktywów dłużnika (z uwagi na fakt, że wycena bilansowa zakłada co do zasady kontynuację działalności).

W przypadku wyznaczania wartości przedsiębiorstwa dla wariantu stopniowej likwidacji, oszacowanie wpływów ze zbycia poszczególnych składników majątku powinno odbyć się w oparciu na założeniu o „sprzedaży przymuszonej”. Posługiwanie się kategorią wartości godziwej, stanowiącej częstą podstawę wyceny bilansowej, nie powinno znajdować zastosowania z uwagi na ustanie przesłanki o zainteresowaniu podmiotów (w tym głównie podmiotu sprzedającego) przystąpieniem do transakcji na warunkach rynkowych. „Sprzedaż wymuszona”, w której sprzedawca musi dokonać sprzedaży, aby wywiązać się ze swoich zobowiązań, praktycznie zawsze wiąże się z brakiem równowagi sił przetargowych na korzyść kupującego. Różnica między wartością likwidacyjną a wartością godziwą pogłębia się, w warunkach prowadzenia sprzedaży wymuszonej na rynku pogrążonym w kryzysie [Shleifer i Vishny 2001].

W przypadku wyceny przeprowadzanej z perspektywy przedsiębiorstwa kontynuującego działalność właściwe jest posłużenie się metodą dochodową w wariantie zdyskontowanych przepływów pieniężnych. Kategorią wartości, jaką należy posługiwać się w tym zakresie, powinna być wartość fundamentalna (wewnętrzna) przedsiębiorstwa, którą stanowi wartość bieżąca przyszłych przepływów pieniężnych przedsiębiorstwa zdyskontowana wymaganą stopą zwrotu. Samo określenie stopy dyskontowej jest kwestią wysoce sporną, a dobrą praktyką byłoby ustalenie jej w przejrzysty sposób po konsultacji z wierzycielami, co nie zawsze jest jednak w rzeczywistości wykonalne [Stanghellini i in. 2018]. Kompromisowym, a zarazem wykonalnym, rozwiązaniem mogłoby być wyznaczanie stopy dyskontowej z uwzględnieniem stopy zwrotu oszacowanej z uwzględnieniem perspektywy funkcjonowania wierzycieli.

Niezależnie od stosowanego wariantu, wycena powinna spełniać następujące warunki formalne:

- 1) wyłącznym celem wierzycieli jest powiększenie ich bogactwa (w drodze zrealizowania maksymalnie wysokiego, możliwego poziomu odzysku),
- 2) każdy bliższy przepływ gotówkowy jest zawsze preferowany w stosunku do identycznego, późniejszego przepływu,
- 3) wartość dla wierzycieli zwiększy się tylko wtedy, gdy przyrost wartości z odzyskanej wierzytelności jest wyższy od alternatywnej możliwości uzyskania podobnej stopy zwrotu z innego aktywa o takim samym poziomie ryzyka,



- 4) ocena porównywalnego ryzyka obejmuje wszelkie inwestycje mające charakterystyki finansowe zgodne z celami obiektywnych, bezinteresownych i zróżnicowanych wierzycieli,
- 5) fundusze dla przedsiębiorstwa dłużnika nie są dostępne w nieograniczonych ilościach.

Na potrzeby przeprowadzenia wyceny przedsiębiorstwa dłużnika, zobowiązania należy wyceniać według ich wartości nominalnej, nawet jeżeli byłyby przedmiotem obrotu na aktywnym rynku po niższej cenie niż wartość nominalna z powodu trudnej sytuacji dłużnika. Odsetki oraz wysokość kapitału należne w przyszłości należy oszacować zgodnie z obowiązującym przepisami. Zobowiązania warunkowe powinny zostać wycenione z uwzględnieniem prawdopodobieństwa ich przekształcenia się w wymagalne zobowiązania [Ibidem].

2.3. Regulacje dotyczące restrukturyzacji grup spółek

A. Podstawa prawna

- ▶ motywy dyrektywy: motyw 15, motyw 24

B. Grupy spółek a postępowanie restrukturyzacyjne

Regulacja zagadnienia grup spółek w k.s.h.

Kodeks spółek handlowych nie definiuje pojęcia grupy spółek. Szczątkowa regulacja obejmuje jedynie pojęcie spółki dominującej (art. 4 §1 pkt 4 k.s.h.) oraz spółki powiązanej (art. 4 §1 pkt 5 k.s.h.). W praktyce w oparciu na tym wielopoziomowym systemie podporządkowania (pomiędzy spółką-liderem a pozostałymi podmiotami) funkcjonują w gospodarce zgrupowania spółek. Spółki wchodzące w skład grupy realizują najczęściej cele wyznaczone przez spółkę dominującą, które decyduje również o podziale zadań pomiędzy poszczególne spółki. Grupa spółek nie posiada oddzielnej osobowości prawnej, jednak jak wskazuje S. Sołtyński – ich wzajemne relacje można porównać do stosunków wewnętrznych spółki [Sołtyński 2013, s.78–86].

Nowe prawo holdingowe

Aktualnie trwają prace nad nowelizacją k.s.h. w zakresie wprowadzenia regulacji prawa grup spółek.

Zmiany mają unormować relacje prywatnoprawne pomiędzy spółką dominującą i jej spółkami zależnymi, przy uwzględnieniu interesu wierzycieli, a także członków ich organów oraz mniejszościowych właścicieli. Do k.s.h. ma zostać dodana definicja grupy spółek. Zgodnie z projektem treści art. 4 § 1 pkt 51 k.s.h. grupa spółek ma oznaczać spółkę dominującą i spółkę (spółki) zależne, które kierują się (zgodnie z umową albo statutem każdej spółki zależnej), wspólną strategią gospodarczą (interes grupy spółek), która umożliwia spółce dominującej sprawowanie jednolitego kierownictwa nad spółkami (spółkami) zależnymi. Kluczową nowością jest projekt instytucji wiążącego polecenia, która sprostado możliwości wydawania spółce zależnej należącej do grupy spółek wiążących poleceń przez spółkę dominującą (będą one mogły dotyczyć prowadzenia spraw w przypadkach uzasadnionych interesem grupy spółek). Planowane regulacje, w szczególności instytucja wiążącego polecenia będą wywierały w przyszłości wpływ na praktykę postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych¹.

Restrukturyzacja grup spółek

W prawie polskim brak jest rozwiązań pozwalających na prowadzenie postępowania restrukturyzacyjnego albo upadłościowego wobec grupy spółek. Wynika to z faktu, że postępowania te dotyczą pojedynczych podmiotów i ich wierzycieli (zasady indywidualizmu) [Filipiak 2020a, s.275–276].

Opisany powyżej projekt nowelizacji k.s.h. również nie przewiduje zmian w zakresie umożliwienia prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego, bądź upadłościowego wobec grupy spółek.

C. Możliwe kierunki wdrożenia dyrektywy

Treść dyrektywy ogranicza się do wskazania ogólnych kierunków wprowadzania zmian. Jak wskazano w motywie 15 dyrektywy, zmniejszenie różnic prawnych pomiędzy państwami członkowskimi ułatwi i usprawni prowadzenie postępowań restrukturyzacyjnych, w tym wobec grup spółek. Z tego punktu

1 Projekt ustawy zakłada dodanie do art. 21 p.u. ustępu 3b o następującej treści: „W przypadku jednoosobowej spółki zależnej należącej do grupy spółek osoby, o których mowa w ust. 2, mogą się uwolnić od odpowiedzialności także wtedy, gdy wykażą, że wyłączną przyczyną niewypłacalności tej spółki było wykonanie wiążącego polecenia, o którym mowa w art. 212 § 1 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych (Dz.U. z 2019 r., poz. 505 z późn. zm.), oraz wskaże mienie spółki dominującej pozwalające na zaspokojenie dochodzonej wierzytelności na zasadach określonych w art. 2114 ustawy z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks spółek handlowych”.



widzenia dyrektywa wskazuje, że zbliżanie rozwiązań różnych porządków prawnych odniesie pozytywny wpływ na restrukturyzację ponadnarodowych grup spółek. Bardziej konkretny kierunek zmian wynika z motywu 24 dyrektywy, zgodnie z którym ramy restrukturyzacji powinny być dostępne dla dłużników, w tym podmiotów grup przedsiębiorstw.

W związku z tym, że przepisy dyrektywy nie odnoszą się bezpośrednio do zagadnienia restrukturyzacji grup spółek, należy sformułować ogólne kierunki zmian, które mogą stanowić ułatwienia proceduralne w przypadku restrukturyzacji podmiotów wchodzących w skład grupy kapitałowej (rozumianej na podstawie obowiązującego stanu prawnego), i które będą bazowały na istniejących już rozwiązaniach.

Dlatego też w dalszej zrezygnowano z rekomendacji pozytywnych w zakresie rozwiązań materialnoprawnych dotyczących interakcji pomiędzy postępowaniami grupowymi (np. w zakresie władczych uprawnień zarządcy w postępowaniu spółki-matki wobec zarządcy spółek-zależnych, jak również w zakresie zaspokojenia się wierzycieli jednej spółki z masy sanacyjnej lub układowej innej spółki powiązanej). Rozwiązania w tym zakresie powinny być dostosowane do ostatecznego kształtu wspomnianego prawa holdingowego.

D. Propozycja wdrożenia

W zakresie przepisów prawa restrukturyzacyjnego należy postulować wprowadzenie następujących zmian:

- 1) Rozbudowanie aktualnego rozwiązania zawartego w art. 190 ust. 5 p.r., tj. doprecyzowanie i rozszerzenie zakresu regulacji w zakresie możliwości połączenia przez sąd postępowań restrukturyzacyjnych wobec podmiotów powiązanych.
- 2) Doprecyzowanie pojęcia „podmiotów powiązanych” (art. 190 ust. 5 p.r.).
- 3) Potwierdzenie możliwości połączenia postępowań na etapie postępowania w przedmiocie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego.

E. Uzasadnienie

Zagadnienia szczegółowe dotyczące sytuacji prawnej udziałowców i ich roli w postępowaniu restrukturyzacyjnym dłużnika zostały omówione szczegółowo

w pkt. II.3.3. W niniejszym fragmencie, na podstawie ogólnych założeń wynikających z preambuły dyrektywy, wskazane zostały możliwe rozwiązania, zmierzające do usprawnienia postępowań restrukturyzacyjnych obejmujących grupy kapitałowe. Zagadnienie to jest szczególnie aktualne z uwagi na planowane wprowadzenie regulacji tzw. prawa holdingowego. Przyjęte w projekcie ustawy wskazanie wspólnego interesu grupy spółek, a także uregulowanie kwestii wiążących polecań skłania do przyjęcia tezy, że zmiany w kodeksie spółek handlowych otworzą drogę uznania również na gruncie prawa restrukturyzacyjnego zasadności traktowania grupy spółek jako jednego „podmiotu”, którego efektywna restrukturyzacja wymaga koordynacji działań wobec wszystkich spółek wchodzących w skład grupy (lub części z nich), nie zaś podejścia indywidualnego.

Celem przedstawionych propozycji zmian jest uproszczenie postępowań prowadzonych wobec podmiotów powiązanych oraz zwiększenie ich efektywności (zarówno z punktu widzenia ograniczania kosztów postępowań, zwiększenia szans na uniknięcie upadłości, a także satysfakcjonującego poziomu zaspokojenia wierzycieli).

Postulowanym kierunkiem zmian jest:

- 1) Rozbudowanie aktualnego rozwiązania zawartego w art. 190 ust. 5 p.r., tj. doprecyzowanie i rozszerzenie zakresu regulacji w zakresie możliwości połączenia przez sąd postępowań restrukturyzacyjnych wobec podmiotów powiązanych.

Zmiana powinna ujednolicić przypadki wskazane w art. 190 ust. 5 p.r. poprzez wyeliminowanie uznania sądu w zakresie wspólnego rozpoznania sprawy restrukturyzacyjnej wobec „spraw prowadzonych wobec innych dłużników, w szczególności wobec podmiotów powiązanych oraz małżonków”. Ustawodawca przyznał sądowi prawo oceny zasadności połączenia spraw w sytuacji postępowań prowadzonych wobec podmiotów powiązanych (w praktyce najczęściej regulacja będzie dotyczyła postępowań wobec grup spółek). Mając na uwadze cel regulacji, tj. uproszczenie postępowania, zwiększenie jego efektywności oraz redukcja kosztów – uznaniowość sądu w zakresie tego typu spraw należy uznać za nietrafione rozwiązanie [Filipiak 2020a, s. 278].

- 2) Doprecyzowanie pojęcia „podmiotów powiązanych” (art. 190 ust. 5 p.r.).

Zgodnie z art. 190 ust. 5 p.r. sąd może połączyć do wspólnego rozpoznania sprawy prowadzone wobec podmiotów powiązanych. Przepis nie definiuje jednak pojęcia „podmiotu powiązanego”. Intuicyjnie pojęcie do kojarzy się z definicją spółki powiązanej zawartej w art. 4 § 1 pkt 5 k.s.h., tj. spółkę kapitałową, w której inna spółka handlowa albo spółdzielnia ma bezpośrednio lub pośrednio co najmniej 20% głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu, także jako zastawnik lub użytkownik albo na podstawie porozumień z innymi osobami, lub która posiada bezpośrednio co najmniej 20% udziałów albo akcji w innej spółce kapitałowej. Odwołanie się do tej definicji nie jest jednak uprawnione. Użycie słowa „podmiot powiązany” w art. 190 ust. 5 p.r. wskazuje, że obejmuje on szerszy zakres podmiotowy niż definicja z k.s.h. (gdzie podmiotem powiązanym może być wyłącznie spółka kapitałowa). Za taką interpretacją przemawia również cel przepisu – usprawnienie postępowań. Należy zatem przyjąć możliwie szeroki katalog podmiotów powiązanych. Niemniej jednak, w celu uniknięcia wątpliwości interpretacyjnych zasadne jest uzupełnienie przepisu art. 190 ust. 5 p.r. o definicję podmiotu powiązanego. Definicja powinna uwzględniać powiązania o charakterze gospodarczym, kapitałowym oraz rodzinnym i nie ograniczać zakresu zastosowania wyłącznie do spółek prawa handlowego [Filipiak 2020a, s. 276–277].

- 3) Zasadne jest również wprowadzenie możliwości połączenia postępowań już na etapie postępowania w przedmiocie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego (obecnie taka możliwość istnieje w drodze odpowiedniego stosowania k.p.c.).

Wydaje się, że w oparciu na art. 219 k.p.c. w zw. z art. 209 p.r. możliwe jest połączenie spraw do wspólnego prowadzenia i rozpoznania może nastąpić również na etapie postępowania w przedmiocie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego. W celu wyeliminowania wątpliwości co do możliwości stosowania tego rozwiązania, należy postulować wskazanie wprost takiej możliwości w art. 190 p.r. [Filipiak 2020a, s.278].

Wymienione zmiany powinny stanowić pierwszy krok, który mógłby wpłynąć realnie i natychmiastowo na sprawność postępowań restrukturyzacyjnych wobec podmiotów wchodzących w skład jednej grupy kapitałowej. Kolejnym krokiem powinna być zmiana przepisów prawa materialnego, skorelowana z regulacjami nowe prawa holdingowego.

Z punktu widzenia banków rozbudowanie rozwiązań dotyczących restrukturyzacji grup kapitałowych (z uwzględnieniem projektu prawa holdingowego) rodzi możliwość restrukturyzacji grupy spółek w ramach skoordynowanego postępowania restrukturyzacyjnego, co znaczący wpłynie na szansę powodzenia całego procesu. Proponowane nie rodzą ryzyka dla wierzycieli. Dużo bardziej doniosłe mogą być skutki wprowadzenia nowego prawa holdingowego (w szczególności w zakresie wystąpienia stanu niewypłacalności z powodu wiążącego polecenia spółki dominującej), a także możliwe następne zmiany w prawie restrukturyzacyjnym i upadłościowym, np. ewentualne objęcie postępowaniem całej grupy kapitałowej może wpłynąć negatywnie m.in. na możliwość dochodzenia przez bank wierzytelności od podmiotów, które zabezpieczały wierzytelności dłużnika, tj. w przypadku gdy bank posiada wierzytelności wobec spółki dominującej, a zabezpieczenie zostało udzielone również przez spółki zależne.

2.4. Regulacje dotyczące systemu wczesnego ostrzegania

A. Podstawa prawna

- ▶ motywy dyrektywy: motyw 22, motyw 23
- ▶ przepisy dyrektywy: art. 3

B. Propozycja wdrożenia wraz z uzasadnieniem

Problem implementacji systemów wczesnego ostrzegania został w UE, w tym w Polsce dostrzeżony już wiele lata temu, w związku z tym zarówno na poziomie rządowym jak i lokalnych powstało szereg inicjatyw zmierzających do szybszej i efektywniejszej identyfikacji przesłanek pojawienia się trudności finansowych w przedsiębiorstwach. Z pewnością należy tu wspomnieć o projektach PARP (m.in. Instrument Szybkiego Reagowania), PARP i FRF (współpraca w ramach projektu *Early Warning Europe*) czy też rządowej Polityce Nowej Szansy. Projekty z zakresu SWO obejmowały nie tylko działania wśród przedsiębiorców ale także programy edukacyjne dla młodzieży i studentów, w tym te realizowane we współpracy z NCBiR i Ministerstwem Edukacji i Szkolnictwa Wyższego. Lokalnie projekty z obszaru SWO realizowane były w ramach Regionalnych Programów Operacyjnych i jak do tej pory skupiały się głównie na edukacji w zakresie szeroko rozumianej prewencji niewypłacalności.



Z punktu widzenia instytucji finansowych kluczowe znaczenie ma **odpowiednio wczesna identyfikacja symptomów niewypłacalności** jak i **determinacja** w podejmowaniu konkretnych działań restrukturyzacyjnych. Brak aktywności dłużnika w zakresie implementacji działań restrukturyzacyjnych jest zazwyczaj pochodną następujących czynników:

• **Brak danych** – informacji – na bazie której można by zidentyfikować symptomy trudności finansowych;

Brak informacji zarządczej – jest zazwyczaj skutkiem słabej jakości systemów księgowych i zarządczych, które nie agregują odpowiednich informacji.

Rekomenduje się **większą aktywność instytucji finansowych w analizie obowiązujących u dłużnika systemów ewidencji księgowej, polityki rachunkowości a także jakościowych systemów kontroli**. Działania te są zgodne z m.in. z postulatami zawartymi m.in. w pkt 27 wprowadzenia do dyrektywy, który zakłada możliwość uzależnienia dostępności ram restrukturyzacji zapobiegawczej m.in. od rzetelności sprawozdań finansowych dłużników.

Jednocześnie należałoby **rozważyć konieczność (nakaz) stosowania wybranych narzędzi predykcji** (modeli wielowymiarowych) i udostępniania ich wyników wierzycielom w sytuacji **uzasadnionego podejrzenia ze strony instytucji finansowej** co do pogorszenia się sytuacji finansowej dłużnika. Należy to oczywiście mieć na uwadze subsydiarny charakter tychże modeli w predykcji upadłości oraz trudności w stworzeniu modeli o charakterze uniwersalnym.

Należy jednocześnie rekomendować **oparcie SWO na perspektywie płynnościowej**, gdyż dane wynikowe ze zbyt dużym opóźnieniem zaczynają odzwierciedlać stan zagrożenia niewypłacalnością. Dotychczas stosowane i ogólnie przyjęte miary płynności są jednak często oparte na danych księgowych pozyskiwanych i przetwarzanych ze znacznym opóźnieniem. Brakuje upowszechnionych miar opartych na bieżących przepływach pieniężnych i pozycji gotówkowej przedsiębiorstwa oraz ewentualnej ich relacji do pozycji bilansowych lub kosztów funkcjonowania.

Należy rozważyć rozszerzenie nowej ramy raportowania w zakresie terminów płatności, w taki sposób, by **powstawała baza, umożliwiająca monitorowanie terminów płatności w skali makro i identyfikowania firm**, które nie wywiązują się terminowo ze zobowiązań. Rozwiązania te mogą być rozwinięciem prowa-

dzonych już prac przez MF (<https://www.gov.pl/web/rozwoj-praca-technologie/walka-z-zatorami-platniczymi>). W kontekście tym, bazy tworzone już na potrzeby obsługi JPK stanowią mogą podstawę budowy odpowiedniej infrastruktury do zbierania danych, mogących być później wykorzystane na potrzeby monitorowania zagrożenia niewypłacalnością.

► **Brak wiedzy** – umiejętności w zakresie analizy otrzymywanych danych. W obszarze tym rekomenduje się m.in.:

- 1) edukację pracowników banku z pionów biznesowych, co do kluczowych symptomów trudności finansowych, w tym ich specyfiki sektorowej,
- 2) wzrost liczby szkoleń dla zarządów i pracowników działów finansowych klientów w zakresie identyfikacji kluczowych symptomów trudności finansowych, a także katalogu dostępnych działań restrukturyzacyjnych,
- 3) udostępnianie dłużnikom przez opiekunów klienta/ doradców bankowych zagregowanych danych co do sytuacji makroekonomicznej i sektorowej umożliwiających lepsze samopozycjonowanie sytuacji dłużnika na tle otoczenia,
- 4) wykorzystanie baz informacji gospodarczej oferujących usługi dotyczące monitorowania sytuacji kontrahentów. Obiecujące w tym aspekcie wydają się systemy automonitoringu, w ramach którego dłużnik może weryfikować liczbę zapytań o jego kondycję w bazach danych. Opieranie SWO na zapytaniach innych o daną firmę, może zobiektywizować ocenę czy należy rozpocząć dokładniejsze monitorowanie własnej kondycji. Usługi automonitoringu dostępne są już m.in. dzięki BIK (<https://www.bik.pl/korporacje-finanse/katalog-produktow/>),
- 5) wykorzystanie przez instytucje finansowe, a także pozostałych wierzycieli systemów wymiany wiedzy o klientach. System ten oparty może być na rozwiązaniach znanych m.in. w sektorze pożyczkowym. Rynek firm pożyczkowych jasno pokazuje, że dłużnik, który doświadcza problemów finansowych bardzo rzadko jest zadłużony w tylko jednej instytucji. Weryfikacja zadłużenia u innych wierzycieli jest możliwa m.in. dzięki takim platformom jak <https://www.credit-check.pl/o-rozwiazaniu-credit-check/> lub <https://www.crif.pl/produkty/credit-check/>,



- 6) analizę możliwości wykorzystania informacji z giełd wierzytelności. Na chwilę obecną są one w Polsce słabo rozwinięte i służą głównie do poszukiwania wierzytelności do potrącenia. Regulacyjnie są również wątpliwe w świetle RODO.
- **Brak woli** do podejmowania działań restrukturyzacyjnych. Brak aktywności dłużnika może wynikać z jednej strony z chęci nadużycia, ochrony interesu prywatnego lub konieczności ukrycia przyczyn zaistniałej sytuacji. Z drugiej jednak strony, przyczyną może być brak świadomości co do dostępnych form wsparcia w restrukturyzacji lub brak świadomości istotności zagrożenia.

Powyższe przeszkody w terminowym wdrażaniu procesów restrukturyzacji mogą być w pewnej mierze pokonywane dzięki działaniu sygnalistów – osób lub podmiotów posiadających dostęp do informacji, wiedzę fachową oraz motywację do inicjowania działań restrukturyzacyjnych. Prowadzone do tej pory dyskusje naukowe, jak i rozważania praktyków nie doprowadziły do konsensusu co do roli instytucji finansowych w procesie sygnalizowania trudności finansowych dłużników.

W obszarze tym warto zarekomendować następujące działania:

- 1) **tworzenie i rozwijanie systemów zachęt** w ramach planów motywacyjnych instytucji finansowych dla pracowników pionu biznesu, którzy poprzez swoje świadome działania przyczynili się do podjęcia wspólnie z dłużnikiem działań restrukturyzacyjnych,
- 2) z ostrożnością rozważenie możliwości **inicjowania formalnych działań restrukturyzacyjnych przez umocowanych przedstawicieli instytucji finansowych**, w przypadku uporczywego uchylania się przez dłużnika od podjęcia niezbędnych działań restrukturyzacyjnych,
- 3) w przypadku wprowadzenia rozwiązań o charakterze sygnalizacyjnym, konieczne będzie opracowanie **zasad ograniczenia odpowiedzialności sygnalistów** z jednej strony, a z drugiej narzędzi przeciwdziałania szkodom powstałym m.in. w wyniku działań podjętych w złej wierze,
- 4) wprowadzenie zachęt dla instytucji finansowych, które w oparciu o prowadzony monitoring sytuacji dłużnika sygnalizowałyby dłużnikowi, a także pozostałym wierzycielom konieczność

podjęcia działań naprawczych. Zachęty mogłyby obejmować m.in.:

- utworzenie odrębnej kategorii zaspokojenia dla wierzytelności wierzyciela-sygnalisty,
 - brak możliwości redukcji zadłużenia wierzyciela-sygnalisty w układzie (chyba że za jego zgodą),
 - zmiany zasad tworzenia rezerw na udzielone finansowanie, m.in. w zakresie terminów na reklasyfikacji zadłużenia,
- 5) biorąc pod uwagę, iż wielokrotnie otwarte działania windykacyjne są nieakceptowane przez wierzycieli w związku z obawą przed utratą kontrahenta, należy rozważyć stworzenie infrastruktury umożliwiającej **anonimowe** względem dłużnika sygnalizowanie konieczności podjęcia działań windykacyjnych,
- 6) z ostrożnością należy podchodzić do możliwości wdrożenia systemu zachęt względem osób (firm) prowadzących księgowość. W chwili obecnej ta grupa zawodowa nie jest objęta przepisami o tajemnicy zawodowej, co stanowić może istotne ułatwienie w porównaniu do sytuacji instytucji finansowych. Ze względu jednak na ich ograniczony interes ekonomiczny w prowadzeniu bieżącego monitoringu sytuacji finansowej swoich klientów podmioty te mogą nie być trwale zainteresowane rozszerzeniem ich obowiązków w tym zakresie,
- 7) wprowadzenie niezbędnych regulacji umożliwiających prowadzenie procesu restrukturyzacji w ramach ram zapobiegawczych **na poziomie pionu biznesu ze wsparciem pracowników działów restrukturyzacji**. W początkowym okresie restrukturyzacji niezbędna jest nie tyle fachowa wiedza z zakresu prawa restrukturyzacyjnego, charakterystyczna dla pracowników pionów restrukturyzacji, ale znajomość dłużnika oraz bieżący kontakt z nim realizowany lokalnie przez piony biznesu.

2.5. Zgoda dłużnika na wszczęcie postępowania restrukturyzacyjnego

A. Podstawa prawna

- motywy dyrektywy: motyw 29
- przepisy dyrektywy: art. 4 ust. 7 i 8



B. Inicjowanie postępowania restrukturyzacyjnego

Legitymacja dłużnika do złożenia wniosku restrukturyzacyjnego

Zgodnie z art. 7 ust. 1 w zw. z ust. 2 p.r. postępowanie restrukturyzacyjne wszczyna się, co do zasady, na wniosek restrukturyzacyjny, tj. wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego albo wniosek o zatwierdzenie układu przyjętego w postępowaniu o zatwierdzenie układu, złożony przez dłużnika.

Przyznanie dłużnikowi legitymacji do złożenia wniosku restrukturyzacyjnego wynika przede wszystkim z jego fakultatywności – dłużnika ma prawo, a nie obowiązek wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego². Wskazana regulacja wyraża zasadę dyspozycyjności. Jak wskazuje P. Zimmerman, celem wniosku restrukturyzacyjnego jest ochrona dłużnika, zatem, co do zasady, restrukturyzacja nie ma racji bytu bez poparcia dłużnika [Zimmerman 2020, kom. Do art. 7, nb. 3].

Legitymacja wierzyciela do złożenia wniosku restrukturyzacyjnego

Od wskazanej powyżej zasady wyłącznej legitymacji dłużnika do złożenia wniosku restrukturyzacyjnego, ustawodawca wprowadził dwa wyjątki. Zgodnie z art. 283 p.r.:

- ▶ wniosek o otwarcie postępowania sanacyjnego w stosunku do osoby prawnej wpisanej do Krajowego Rejestru Sądowego może zgłosić również kurator ustanowiony na podstawie art. 42 § 1 k.c. (art. 283 ust. 1 p.r.),
- ▶ wniosek o otwarcie postępowania sanacyjnego w stosunku do niewypłacalnej osoby prawnej może zgłosić również jej wierzyciel osobisty (art. 283 ust. 2 p.r.).

W pierwszym przypadku uprawnienie kuratora jest uzasadnione tym, że zgodnie z art. 42 § 1 k.c. kurator jest ustanawiany w sytuacji, gdy osoba prawna nie może być reprezentowana lub prowadzić swoich spraw ze względu na brak organu albo brak w składzie organu uprawnionego do jej reprezentowania. Brak przyznania w drodze wyjątku legitymacji kura-

torowi oznaczałoby możliwość wystąpienia sytuacji, w których nie można wszcząć postępowania restrukturyzacyjnego wobec dłużnika.

Drugi wyjątek został ograniczony do wierzyciela osobistego, którego dłużnikiem jest niewypłacalna osoba prawna. Takie zawężenie formy prawnej dłużnika jest uzasadnione tym, że jedynie w przypadku osób prawnych możliwe jest rozdzielenie jego sfery majątkowej od zarządczej. W związku z tym przeprowadzenie postępowania sanacyjnego jest możliwe (aczkolwiek trudne) nawet w przypadku oporu dłużnika z uwagi na odebranie mu zarządu [Zimmerman 2020, kom. Do art. 283, nb. 3; Czornik, Koczwara 2016, s. 116].

Zgoda dłużnika na wszczęcie postępowania restrukturyzacyjnego

W obecnie obowiązującym stanie prawnym prawo restrukturyzacyjne nie przewiduje sytuacji, w której otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego wymagałoby zgody dłużnika³.

C. Możliwe kierunki wdrożenia dyrektywy

Zgodnie z motywem 29 oraz art. 4 ust. 7 dyrektywy – dłużnicy powinni mieć zapewnioną legitymację do wszczęcia dostępnych postępowań restrukturyzacyjnych. Ponadto, dyrektywa przewiduje, że w przypadku, gdy prawo krajowe zezwala wierzycielom lub przedstawicielom pracowników na wszczęcie postępowania restrukturyzacyjnego oraz w przypadku gdy dłużnik jest MŚP, państwa członkowskie powinny wymagać zgody dłużnika jako warunku wstępnego wszczęcia postępowania oraz powinny także móc rozszerzyć zakres tego wymogu na dłużników będących dużymi przedsiębiorstwami (motyw 29 i art. 4 ust. 8 dyrektywy).

Odnosnie do pierwszego rozwiązania postanowienie dyrektywy jest obligatoryjne oraz zbieżne z obecną regulacją prawa restrukturyzacyjnego. W tym zakresie rozważanie kierunków implementacji dyrektywy jest zatem zbędne.

Sytuacja wygląda inaczej w sytuacji, o której mowa w art. 4 ust. 8 dyrektywy. W pierwszej kolejności należy rozważyć kwestię legitymacji wierzyciela do złożenia wniosku o otwarcie postępowania restrukturyza-

2 Odmienna sytuacja ma miejsce w przypadku wniosku upadłościowego – zgodnie z art. 21 ust. 1 p.u. dłużnik ma obowiązek złożyć wniosek o ogłoszeniu upadłości w ciągu trzydziestu dni od powstania stanu niewypłacalności.

3 Od zgody rady wierzycieli jest natomiast uzależnione umorzenie postępowania na wniosek dłużnika (art. 325 ust. 1 pkt 2 p.r.).



cyjnego. Wyróżnić można następujące cztery kierunki regulacji:

- 1) przyznanie legitymacji wyłącznie dłużnikowi, a więc usunięcie wyjątku z art. 283 p.r.,
- 2) zawężenie wyjątku, o którym mowa w art. 283 p.r. do sytuacji, o której mowa w art. 283 ust. 1 p.r. albo w art. 283 ust. 2 p.r.,
- 3) brak zmian,
- 4) rozszerzenie katalogu podmiotów legitymowanych do złożenia wniosku o otwarcie postępowania sanacyjnego dłużnika.

W przypadku przyznania inicjatywy wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego co najmniej wierzycielowi osobistemu dłużnika należy rozważyć kwestię uzależnienia skuteczności takiego wniosku zgody dłużnika⁴. W tym zakresie można wskazać następujące warianty rozwiązań legislacyjnych:

- 1) brak wymogu uzyskania zgody – utrzymanie *status quo*,
- 2) wymóg uzyskania zgody, gdy dłużnik należy do kręgu MŚP albo z uwagi na inne kryterium,
- 3) wymóg uzyskania zgody dłużnika w każdym przypadku.

D. Propozycja wdrożenia

Spośród przedstawionych powyżej wariantów zasad na wydaje się następująca propozycja wdrożenia dyrektywy:

- 1) Legitymacja w zakresie wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego powinna przysługiwać co do zasady dłużnikowi, jednak wyjątki unormowane w art. 283 ust. 1 i 2 p.r. powinny zostać utrzymane.
- 2) Wierzyciel osobisty, o którym mowa w art. 283 ust. 2 p.r. powinien mieć również możliwość złożenia wniosku sanacyjnego, w przypadku gdy dłużnik jest dopiero zagrożony niewypłacalnością.

Wierzyciele (w tym banki) powinni mieć możliwość zwrócenia uwagi dłużnikowi na jego trudną sytuację ekonomiczną na poziomie funkcjonowania systemów wczesnego ostrzegania.

Propozycja sprowadza się zatem w zasadzie do utrzymania *status quo* na etapie składania wniosku restrukturyzacyjny i sugeruje przeniesienie, co do zasady, ciężaru działań wierzycieli na działania prewencyjne o charakterze informacyjnym w ramach systemów wczesnego ostrzegania, oddając tym samym pole działania dłużnikowi.

Na marginesie należy wskazać, że w doktrynie podnosi się konieczność dostosowania treści norm proceduralnych do uprawnienia wierzyciela z art. 283 ust. 2 p.r.⁵.

E. Uzasadnienie

Regulacja dopuszczająca możliwość rozszerzenia kręgu podmiotów posiadających legitymację do złożenia wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego ma charakter obligatoryjny.

Jak wskazano powyżej, w obecnie obowiązujący stanie prawnym spełniona jest treść art. 4 ust. 7 dyrektywy – legitymacja do złożenia każdego rodzaju wniosku restrukturyzacyjnego przysługuje dłużnikowi. Takie rozwiązanie wynika ze specyfiki postępowań restrukturyzacyjnych, w których decyzja o restrukturyzacji jest podejmowana w oparciu o kompleksową ocenę sytuacji podmiotu – wiedzę pozwalającą na podjęcie takiej decyzji z reguły posiada wyłącznie dłużnik.

W związku z tym należy, co do zasady, odrzucić możliwość wszczynania postępowania restrukturyzacyjnego na wniosek wierzyciela bez poparcia go przez dłużnika. Prowadzenie postępowania restrukturyzacyjnego wbrew woli dłużnika nie ma bowiem z reguły szans powodzenia.

Wyjątkiem jest tutaj możliwość otwarcia postępowania sanacyjnego wobec osoby prawnej – zarówno w przypadku, o którym mowa w art. 283 ust. 1 p.r., jak i w art. 283 ust. 2 p.r. Zasadność tego wyjątku wynika z możliwości całkowitego pozbawienia dłuż-

⁴ Wymóg zgody jest niecelowy w przypadku pozbawienia legitymacji podmiotów innych niż dłużnika, a także w przypadku wniosku kuratora - dłużnik w tej sytuacji nie miałby bowiem możliwości wyrażenia zgody.

⁵ Wyjątek z art. 283 ust. 2 p.r. został dodany do projektu ustawy na późnym etapie procesu legislacyjnego. Szczegółowy opis wynikających z tego tytułu nieścisłości opracowały A. Czornik i P. Koczwara [2016, s. 115–116].



nika zarządu nad masą sanacyjną⁶, a także modelową odrębnością osób zarządzających osobą prawną od jej właścicieli (członków). Z tych względów nie jest zasadne rozszerzanie tego wyjątku na inne postępowania restrukturyzacyjne, gdzie zasadą jest ograniczenie zarządu dłużnika, pozycja nadzorcy sądowego jest słabsza od pozycji zarządcy, a sposób restrukturyzacji ogranicza się wyłącznie do zawarcia układu z wierzycielami⁷. Należy ponadto mieć na uwadze, że korzystanie przez wierzycieli z możliwości złożenia wniosku sanacyjnego jest w praktyce znikome, praktyka postępowań sądowych nie widzi zasadności w rozszerzeniu wyjątków z art. 283 ust. 1 i 2 p.r.

Ponadto, zasadne jest utrzymanie wyjątku jedynie w zakresie wniosku o sanację osób prawnych. Restrukturyzacja negatywnie nastawionej osoby fizycznej wydaje się w praktyce bardzo trudna, podobna sytuacja ma miejsce w przypadku spółek osobowych prawa handlowego. Przymuszenie do restrukturyzacji tych podmiotów wydaje się praktycznie niemożliwe. Należy również podkreślić, że restrukturyzacja ma charakter dobrowolny, a jej celem jest utrzymanie działalności gospodarczej. Z tej perspektywy przymuszenie do restrukturyzacji osoby fizycznej godziłoby w jej prawa i wolności [Filipiak 2020b, kom. do art. 283, pkt 9]. Należy zgodzić się z P. Zimmermannem, że „tylko osoba prawna może kontynuować swój byt przedsiębiorcy niezależnie od woli dłużnika” [2020, kom. do art. 283, nb. 3].

Wierzyciel osobisty, o którym mowa w art. 283 ust. 2 p.r. powinien mieć jednak również możliwość złożenia wniosku sanacyjnego, w przypadku gdy dłużnik jest dopiero zagrożony niewypłacalnością. Takie rozwiązanie budzi uzasadnione obawy, że instytucja ta będzie nadużywana przez wierzycieli. Nie można jednak zapominać o merytorycznym etapie weryfikacji wniosku przez sąd, a także aktywnej roli dłużnika przy wykazywaniu braku przesłanek do otwarcia postępowania sanacyjnego. Również informacja o wniosku sanacyjnym wierzyciela nie niesie ze sobą tak negatywnego odbioru jak złożenie wniosku przez samego dłużnika. Dobrym rozwiązaniem mogłoby być uzupełnienie art. 283 ust. 2 p.r. o odpowiednik art. 34 ust. 1 p.u., zgodnie z którym w przypadku złożenia przez wierzyciela wniosku w złej wie-

rze, sąd, oddalając wniosek o ogłoszenie upadłości, obciąży wierzyciela kosztami postępowania i może nakazać wierzycielowi złożenie publicznego oświadczenia odpowiedniej treści i w odpowiedniej formie.

Nie ma z kolei dostatecznych podstaw do rozszerzenia katalogu podmiotów niebędących dłużnikiem do złożenia wniosku sanacyjnego. Wierzyciel osobisty jest zainteresowany restrukturyzacją dłużnika, z uwagi na to, że jego ewentualna upadłość może negatywnie wpłynąć na jego sytuację finansową. W przypadku wierzyciela wyłącznie rzeczowego interes ten nie jest uzasadniony – może się on domagać jedynie zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia, także w przypadku upadłości przysługiwać mu będzie prawo odrębności. Dyrektywa wymienia również przedstawicieli pracowników jako potencjalnych wnioskodawców. Biorąc pod uwagę rolę pracowników, a także ich bezpośredni kontakt z dłużnikiem-pracodawcą, wydaje się, że przyznanie im oddzielnej legitymacji nie jest uzasadnione. Pracownicy, jak i ich przedstawiciele mają możliwość wewnętrznego oddziaływania na pracodawcę. Ponadto, możliwość zainicjowania postępowania sanacyjnego wobec pracodawcy mogłaby budzić wątpliwości pod kątem problemu utraty zaufania do pracownika. Do trzeciej grupy podmiotów, które mogłyby otrzymać legitymację do wszczęcia postępowania sanacyjnego należą właściciele dłużnika. Możliwość tę należy odrzucić. Właściciele mają możliwość ciągłego oddziaływania na dłużnika. Powinni oni zatem na bieżąco monitorować sytuację ekonomiczną dłużnika (np. z pośrednictwem rady nadzorczej) i podejmować ewentualne działania prewencyjne. Legitymacja do działania na etapie złożenia wniosku stanowiłaby przyzwolenie na odkładanie działań naprawczych do wystąpienia sytuacji krytycznych.

Bardziej złożonym zagadnieniem jest możliwość uzależnienia wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego na wniosek wierzyciela przy uzyskaniu zgody dłużnika. Taki system oznacza, że skuteczność wniosku złożonego przez wierzyciela, będzie uzależniona od zgody dłużnika. W praktyce wierzyciel, który nie potrafi dojść do porozumienia z dłużnikiem i skłonić go do samodzielnego podjęcia działań zmierzających do otwarcia restrukturyzacji, nie będzie ponosił kosztów sporządzenia wniosku, a następnie ryzyka, że dłużnik nie udzieli zgody na otwarcie postępowania. Rozwiązanie takie jest zatem w swej istocie nieefektywne.

Wierzyciele (w tym banki) powinni mieć możliwość zwrócenia uwagi dłużnikowi na jego trudną sytuację ekonomiczną na poziomie systemów wczesnego ostrzegania. Możliwość sygnalizacji może zostać powiązana z koniecznością podjęcia przez dłużnika

6 W praktyce sądy udzielają dłużnikowi zezwolenia na wykonywanie czynności w ramach tzw. zwykłego zarządu (art. 288 ust. 3 p.r.), jednak praktyka nie stoi na przeszkodzie niestosowania tego wyjątku chociaż w sytuacji wniosku sanacyjnego złożonego przez wierzyciela.

7 Postępowanie sanacyjne pozwala na przeprowadzenie działań sanacyjnych (art. 3 p.r.), których realizacja jest możliwa, z uwagi na osobę zarządcy, także w przypadku pozbawienia dłużnika prawa zarządu.

konkretnych czynności (w szczególności ustosunkowania się do przedstawionych uwag). Szczegółowe rozważania w tym zakresie zostaną przedstawione w pkt II.2.4, dotyczącym systemów wczesnego ostrzegania. Sygnalizowanie dłużnikowi konieczności podjęcia działań nie powinno przybierać formy wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego. Takie rozwiązanie rodzi ryzyko zaostrzenia konfliktu na linii wierzyciel-dłużnik, a także może się wiązać z nagminnymi wnioskami „prewencyjnymi” wierzycieli z uwagi na nieostrą przesłankę otwarcia postępowania, tj. wystąpienia „zagrożenia niewypłacalnością”.

Z punktu widzenia banków-wierzycieli, wynikające z treści dyrektywy możliwe zmiany w powyższym zakresie nie wiążą się z powstaniem nowych szans lub obszarów ryzyka. Możliwość inicjowania postępowań restrukturyzacyjnych przez wierzycieli (w tym banki) nie była do tej pory często wykorzystywana w praktyce, zatem zarówno całkowita rezygnacja z takiej możliwości, jak również przyznanie wierzycielom takiej legitymacji w szerszym zakresie, nie wpłynie znacząco na aktualną praktykę. Bank może mieć interes w inicjowaniu postępowania restrukturyzacyjnego. Możliwość podjęcia określonych działań przed dłużnika może natomiast wynikać z regulacji systemów wczesnego ostrzegania (na tym etapie banki, z uwagi na charakter łączących je stosunków umownych z dłużnikiem, mają wiedzę o jego sytuacji ekonomicznej). Podobnie w przypadku wniosków składanych przez udziałowców, wskazane zagadnienie może jedynie uregulować aktualną praktykę, z tego względu jest ono dla banków neutralne.

3. Pozostałe regulacje

3.1. Digitalizacja postępowania

A. Podstawa prawna

- ▶ motywy dyrektywy: motyw 90, motyw 91
- ▶ przepisy dyrektywy: art. 28

B. Nowe technologie w praktyce prawniczej

Wymiar sprawiedliwości 2.0

Nowoczesne technologie od dłuższego czasu przenikają do wszystkich gałęzi gospodarki. Zmiany powoli docierają również do konserwatywnej branży

prawniczej. Wykorzystanie nowoczesnych technologii ma na celu poprawę jakości świadczonych usług (w szczególności w zakresie ich bezpieczeństwa, dostępności, szybkości, a także obniżania kosztów).

Technologia może zostać również z powodzeniem wykorzystywana w sądownictwie. Jej zastosowanie obejmuje dwa aspekty – usprawnienie wewnętrznego funkcjonowania sądów oraz komunikację pomiędzy sądem a uczestnikami postępowania. Jak wskazuje R. Susskind, technologie IT mogą znacząco odciążyć pracę sędziów (np. poprzez standaryzację i automatyzację przetwarzania dokumentów) [2013, s.122–123]. Z punktu widzenia uczestników postępowania nowe technologie mogą nie tylko wpłynąć na sprawny tok postępowania, ale również obniżyć jego koszty, co ma niebagatelny wpływ na dostęp do sądu [Susskind 2013, s.125].

Elektronizacja postępowania cywilnego

Futurystyczne wizje związane z funkcjonowaniem wymiaru sprawiedliwości są od kilku lat powoli wdrażane do polskiego systemu prawnego. Oczywiście zmiany te nie mają charakteru rewolucyjnego. Już w 2000 r. ustawodawca umożliwił wnoszenie pism procesowych drogą elektroniczną. W 2010 r. znaczącym krokiem naprzód było wprowadzenie elektronicznego postępowania upominawczego. W roku 2016 weszła w życie nowelizacja k.p.c., wprowadzająca przepisy odnoszące się do informatyzacji postępowania cywilnego. Zmiany objęły przede wszystkim wnoszenie pism procesowych elektronicznie, doręczenia elektroniczne, elektroniczne czynności sądowe. Zinformatyzowano również postępowanie egzekucyjne (m.in. w zakresie dokonywania czynności komornika elektronicznie, a także elektronicznych sposobów egzekucji) [Gołaczyński 2016, s.1022].

Jak wskazują M. Dymitruk i J. Gołaczyński: „Błędne i krótkowzroczne określenie celów zastosowania nowoczesnych technologii informatycznych w sądownictwie powoduje brak istotnej poprawy jego funkcjonowania” [2019, s.47]. Autorzy wskazują na konieczność wprowadzenia dalej idących usprawnień, które nie polegałyby przede wszystkim na wykonywaniu dotychczasowych czynności przy pomocy komputerów, tylko na wykorzystaniu dostępnych danych i ich przetwarzaniu przy wykorzystaniu nowych rozwiązań z zakresu IT, w tym sztucznej inteligencji [Dymitruk, Gołaczyński 2019, s.51–54].

Inne usprawnienie wprowadzone w ostatnich latach objęło postępowanie przed sądem rejestrowym, które wykorzystuje system teleinformatyczny (w którym wy-



łącznie utrwalane są czynności dokonywane w toku postępowania) [Studzińska, Cioch 2019, s.280–281]. Praktyczne są również rozwiązania w zakresie elektronicznej wyszukiwarki KRS, a także bezpłatnego zgłaszania i przeglądania dokumentów finansowych. Nowe technologie sprzyjają również rozwojowi e-arbitrażu. Od 2019 r. funkcjonuje sąd arbitrażowy „Ultima RATIO” Pierwszy Elektroniczny Sąd Polubowny przy Stowarzyszeniu Notariuszy Rzeczypospolitej Polskiej w Warszawie, który oferuje przeprowadzenie całego elektronicznie w około trzy tygodnie.

Krajowy Rejestr Zadłużonych

W porównaniu do stopnia dotychczasowej elektronizacji postępowania cywilnego i innych rozwiązań Krajowy Rejestr Zadłużonych zapowiada się jako rzeczwiśta rewolucja w polskiej praktyce sądowej.

Od wejścia w życie ustawy prawo restrukturyzacyjne w 2016 r. zapowiadano stworzenie Centralnego Rejestru Restrukturyzacji i Upadłości, który miał zapewnić digitalizację całości postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych. W uzasadnieniu projektu ustawy wskazano, że rejestr będzie pełnił następujące funkcje:

- 1) funkcję rejestru,
- 2) funkcję informacyjną,
- 3) funkcję komunikacyjną,
- 4) funkcję portalu orzeczniczego.

Pierwotna data wejścia w życie rejestru została wyznaczona na dzień 1 lutego 2018 r. Aktualnie, w wyniku kolejnych zmian legislacyjnych, pierwotny zamiysł został zarzucony, a wskazany rejestr ma zastąpić Krajowy Rejestr Zadłużonych wraz z systemem teleinformatycznym obsługującym postępowania restrukturyzacyjne i upadłościowe. Prace nad przygotowaniem rejestru i systemu zostały już rozpoczęte. Infrastruktura może zacząć funkcjonować już w 2021 r.

Jak wskazuje A. Hrycaj, podstawową funkcjonalnością Centralnego Rejestru Restrukturyzacji i Upadłości miało być zapewnienie dostępu do treści wydawanych postanowień, zarządzeń oraz innych dokumentów i informacji. Wyznaczone kierunki i założenia zostały przyjęte w ustawie wprowadzającej Krajowy Rejestr Zadłużonych (ustawa z dnia 6 grudnia 2018 r. o Krajowym Rejestrze Zadłużonych, Dz.U. z 2019 r. poz. 55). Stanowi on zatem kontynuację pierwotnej koncepcji, przy czym nowy rejestr będzie

także źródłem informacji o podmiotach niewypłacalnych, zagrożonych niewypłacalnością lub podmiotach, wobec których umorzono bezskuteczną egzekucję. Przygotowywany system teleinformatyczny ma zatem obsługiwać postępowania upadłościowe i restrukturyzacyjne oraz Krajowy Rejestr Zadłużonych [Hrycaj 2020, kom. Do art. 5, pkt 3, 11 i 12].

C. Możliwe kierunki wdrożenia dyrektywy

W motywach dyrektywy wskazano, że wprowadzenie przez państwa członkowskie elektronicznych środków komunikacji na odległość ma na celu skrócenie czasu postępowań, ułatwić wierzycielom aktywny w nich udział, a także zapewnić wierzycielom podobne warunki, niezależnie od tego, gdzie w UE znajduje się ich siedziba lub miejsce zamieszkania.

System elektroniczny może mieć charakter rozwiązania pomocniczego, jak i obowiązkowego.

Zgodnie z art. 28 dyrektywy system powinien umożliwić nadzorcy sądowemu/zarządcy, a także organom sądowym i administracyjnym możliwość dokonania przy użyciu środków komunikacji elektronicznej (w tym także w sytuacjach transgranicznych) co najmniej:

- 1) zgłaszanie roszczeń,
- 2) przedstawianie planów restrukturyzacji lub planów spłat wierzycieli
- 3) powiadomienia wierzycieli,
- 4) wnoszenie skarg i odwołań.

Dyrektywa wprowadza zatem minimalny standard informatyzacji postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych. Wyraźnie podkreślona jest funkcja wyrównywania szans wierzycieli zagranicznych.

W związku z tym, że w Polsce pomysł przeniesienia postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych do systemu teleinformatycznego wyprzedził rozwiązania wynikające z dyrektywy, a także mając na uwadze ewolucję oraz zaawansowany stan prac nad Krajowym Rejestrem Zadłużonych wraz z systemem teleinformatycznym obsługującym postępowania restrukturyzacyjne i upadłościowe, przedstawianie możliwych wariantów implementacji treści dyrektywy jest niezasadne.

Powstający rejestr nie tylko spełnia minimalne wymagania wynikające z dyrektywy, lecz co więcej – zgod-



nie z przyjętymi założeniami, całość postępowań restrykturyzacyjnych i upadłościowych będzie w pełni zdigitalizowana. Wszelkie czynności dokonywane w postępowaniu będą miały formę elektroniczną. Akta postępowania będą mogły być przechowywane wyłącznie w systemie teleinformatycznym.

D. Propozycja wdrożenia

Mając na uwadze powyższe rozważania, wdrażanie dodatkowych regulacji w zakresie digitalizacji postępowania jest zbyt szybkie.

Należy jednak zalecać działania edukacyjne i popularyzatorskie, które pozwolą na pełne wykorzystanie potencjału powstającego rejestru, a także wywieranie nacisku na jego uruchomienie w możliwie najszybszym terminie.

W dłuższej perspektywie zasadne jest rozważenie integracji systemów bankowych (np. z wykorzystaniem rozwiązań open API) z rejestrem (w zakresie spraw, w których banki są wierzycielami), co jeszcze bardziej usprawni udział banków w postępowaniach.

E. Uzasadnienie

Aktualnie przyjęte rozwiązania dotyczące rejestru i jego funkcjonalności należy ocenić zdecydowanie pozytywnie. Digitalizacja postępowania znacznie usprawni i przyspieszy tok postępowań (pominięte zostaną czynności sekretariatów w wydziałach sądów, czynności związane z doręczeniami). Ułatwiony zostanie kontakt z uczestnikami postępowania, a także ich czynny udział w postępowaniu. Digitalizacja zapewni również bieżący dostęp do informacji, co przyczyni się do zwiększenia transparentności postępowań.

Z szerokiego dostępu do informacji zapewnionego przez rejestr skorzystają również banki-wierzyciele. Od strony organizacyjnej, rejestr pozwoli na ograniczenie czasu poświęcanego na zajmowanie się pojedynczym postępowaniem (z uwagi na skondensowanie danych dotyczących całego postępowania na platformie dostępnej online), w tym ułatwi sprawowanie nadzoru wierzycielskiego na toku postępowania.

Rejestr stanowić będzie również platformę do kontaktu pomiędzy sędzią, nadzorcą/zarządcą a wierzycielami. Z punktu widzenia wierzycieli korzystny jest również aktualnie przewidziany wymóg obwieszczenia o złożeniu wniosku o otwarcie postępowania restrykturyzacyjnego/ogłoszenia upadłości w rejestrze,

co w praktyce będzie oznaczało, że dłużnik nie będzie mógł do ostatniej chwili ukrywać tej informacji⁸.

Jeszcze lepsze wykorzystanie potencjału rejestru może zapewnić jego integracja z systemami banków z wykorzystaniem rozwiązań zaczerpniętych open API. Przepływ informacji odbywałby się jednak przede wszystkim w drugą stronę, tj. z rejestru do banku⁹.

Konstrukcja i cel przygotowywanego rejestru nie rodzi zagrożeń z punktu widzenia banków. Udogodnienia wynikające z wprowadzenia rejestru stanowią wartość dodaną dla wszystkich interesariuszy postępowań. W jego funkcjonalności trudno doszukać się szczególnych dodatkowych korzyści, które banki mogłyby odnieść w porównaniu do pozostałych wierzycieli. Ewentualną przewagą mogą być większe zdolności analityczne banku zasilone danymi z rejestru, co pozwoli na dokładniejszą kontrolę stanu postępowania, w tym wyciąganie wniosków na przyszłość, co może być bardzo atrakcyjne z uwagi na to, że banki, w przeciwieństwie do większości wierzycieli, występują jako wierzyciele praktycznie w każdym postępowaniu.

3.2. Ochrona nowego finansowania

A. Podstawa prawna

- ▶ motywy dyrektywy: motyw 60, motyw 67, motyw 68
- ▶ przepisy dyrektywy: art. 2 pkt 7 i 8, art. 17

B. Propozycja wdrożenia wraz z uzasadnieniem

Przepisy dotyczące obu form finansowania w sposób szczególny odnoszą się do instytucji finansowych, w tym banków. Instytucje te, z uwagi na specyfikę polskiego rynku finansowego (model kontynentalny z przewagą finansowania pośredniego) pełnią dominującą – kluczową rolę w finansowaniu przedsię-

8 Zgodnie z art. 7 ust. 3 p.r. (w brzmieniu od dnia 1 lipca 2021 r.) zarządzenie o wpisaniu do repertorium wniosku restrykturyzacyjnego złożonego przez dłużnika, prawomocne zarządzenie o zwrocie tego wniosku oraz prawomocne postanowienie o odrzuceniu lub oddaleniu tego wniosku lub umorzeniu postępowania w przedmiocie rozpoznania tego wniosku obwieszcza się.

9 Interfejs API umożliwia podmiotom trzecim dostęp do danych udostępnianych przez banki i instytucje finansowe [Jagodzińska-Komar, Grzywacz 2019, s. 43].



biorstw, szczególnie tych o charakterze MSP. Przedsiębiorstwa sektora MSP nie mają bowiem, m.in. poprzez bariery kosztów transakcyjnych, zapewnionego łatwego dostępu do międzynarodowych rynków kapitałowych lecz także do krajowego rynku finansowania udziałowego (rynek publiczny akcji) jak i dłużnego (rynek obligacji przedsiębiorstw).

Na rynku doskonałym rolę instytucji finansowych, z zastrzeżeniem realizacji ich celów własnych o czym jest mowa na wstępie opracowania, jest utrzymanie finansowania w momencie pojawienia się potwierdzonych symptomów trudności finansowych, a także wsparcie finansowe przedsiębiorstwa, tak na etapie finansowania przejściowego jak i nowego finansowania. Należy tu podkreślić iż działania finansowe muszą z jednej strony odpowiadać celom postawionym przed nimi przez ich właścicieli, a także założenia systemu finansowego danego kraju, lecz równocześnie realizować jeden z paradygmatów prawa restrukturyzacyjnego – umożliwienie kontynuacji działania tylko tym podmiotom, które są zdolne do przetrwania.

Wprowadzane zmiany legislacyjne powinny zatem:

- 1) Nie doprowadzić do istotnego pogorszenia sytuacji instytucji finansowych (IF) w trakcie formalnych, jak i nieformalnych procesów restrukturyzacyjnych; co mogło by stanowić istotną przesłankę do ograniczenia akcji kredytowej przez IF.
- 2) Wprowadzać zachęty do wzrostu roli instytucji finansowych w procesach restrukturyzacji przedsiębiorstw, m.in. poprzez zwiększenie dostępności nowego i przejściowego finansowania.
- 3) Zapobiegać potencjalnym nadużyciom w sytuacji ustanawiania nowych zabezpieczeń na majątku dłużnika (w celu zabezpieczenia nowego finansowania).

Analizując wprowadzone zmiany nie można abstrahować od sygnalizacyjnej roli instytucji finansowych w procesach restrukturyzacyjnych. Ze względu na gromadzone i przetwarzane informacje o dłużnikach IF są postrzegane przez pozostałych interesariuszy jako instytucje uprzywilejowane w dostępie do informacji. Zatem ich decyzje co do przyznania lub wstrzymania finansowania mają nie tylko jednostkowe znaczenia (relacja dłużnik – IF) ale wpływają też na podejście pozostałych wierzycieli co do zasadności procesu restrukturyzacji.

Zmiany wprowadzane przez dyrektywę w zakresie nowego i przejściowego finansowania odnoszą się do następujących kluczowych obszarów:

- 1) Zapewnienia należytej ochrony nowego i przejściowego finansowania w sytuacji jakiegokolwiek późniejszego ogłoszenia upadłości dłużnika, co najmniej w zakresie uznania przyznanego finansowania za bezskuteczne, nieważne lub niepodlegające wykonaniu.
- 2) Przyznania pierwszeństwa zaspokojenia nowego lub przejściowego finansowania, wobec innych wierzycieli, których roszczenia byłyby w przeciwnym razie tak samo lub bardziej uprzywilejowane.

Na tle dyskusji toczących się w obszarze zwiększenia dostępności i bezpieczeństwa nowego i przejściowego finansowania proponowane zmiany mają charakter relatywnie konserwatywny i w przypadku wielu legislacji krajowych Unii Europejskiej nie wnoszą istotnych zmian.

Dyrektywa kierunkowo wprowadza zasadę ochrony ex post nowego i przejściowego finansowania w przypadku późniejszego ogłoszenia upadłości przez dłużnika. Daje jednocześnie państwom członkowskim możliwość dostosowania zakresu ochrony w kilku wymiarach, a mianowicie:

- 1) Uzależnienia ochrony od zaistnienia dodatkowych przesłanek z prawa krajowego.
- 2) Uzależnienia ochrony od faktu zatwierdzenia planu restrukturyzacji przez organ sądowy lub administracyjny w przypadku nowego finansowania, oraz od faktu kontroli ex ante odnośnie finansowania przejściowego.
- 3) Ewentualnego wyłączenie spod ochrony finansowania przejściowego udzielonego po osiągnięciu przez dłużnika stanu niezdolności do spłacania swoich długów w terminie ich wymagalności

Zgodnie z przedstawioną intencją ochrona finansowania powinna być przyznana jedynie wtedy gdy **jego wartość, warunki finansowe, warunki zabezpieczenia są rynkowe a moment jego udzielenia jest wystarczający dla realizacji celu tego finansowania**. Pamiętać należy tu o złożonych przez dyrektywę funkcjach finansowania i tak:

Funkcją finansowania przejściowego to pokrycie kosztów operacyjnych przedsiębiorstwa podczas negocjacji dotyczących restrukturyzacji; podczas gdy



funkcją nowego finansowania to realizacja planu restrukturyzacji po jego zatwierdzeniu.

Z przedstawionej definicji finansowania przejściowego oznacza, że jest to finansowanie udzielone w ramach trwającego procesu restrukturyzacyjnego, a zatem po faktycznym jego rozpoczęciu. Jedną z przesłanek rozpoczęcia procesu do których nawiązuje motyw 13 i 51 dyrektywy jest powiadomienie wszystkich zainteresowanych uczestników. Pomimo, że rozporządzenie UE 2015/848 dopuszcza prowadzenie procesów restrukturyzacyjnych bez formalnego powiadomienia wszystkich zainteresowanych trudno wyobrazić sobie sytuację, aby jakiegokolwiek formy ochrony lub uprzywilejowania, w oparciu o decyzje administracyjne lub sądowe byłyby przyznawane bez zachowania podstawowych zasad transparentności procesu. Mogłoby to stanowić jawną przesłankę do uznania ich jako krzywdzące dla pominiętych w tych procesach wierzycieli, którzy nie mieliby nawet świadomości prowadzonych postępowań.

Należy zatem przyjąć, iż finansowaniem przejściowym nie jest finansowanie, niezależnie od charakteru wierzyciela, udzielone przed formalnych powiadomieniem zainteresowanych stron. Ewentualna ochrona **nie powinna** być zatem na chwilę obecną rozważana odnośnie finansowania pozyskanego w warunkach asymetrii informacyjnej pomiędzy wierzycielami, z założeniem potencjalnej szkody dla wierzycieli, którzy nie mogli powziąć informacji o stanie finansowym dłużnika. Finansowanie przejściowe odnosi się zatem do okresu od rozpoczęcia formalnego procesu restrukturyzacji zapobiegawczej do momentu zatwierdzenia planu restrukturyzacyjnego lub złożenia wniosku o wszczęcie postępowania upadłościowego.

Pewne wątpliwości w tym względzie budzi art. 17 ust. 4 dyrektywy, przyznający państwom członkowskim możliwość odstąpienia od przyznania ochrony finansowaniu przejściowemu udzielonemu po tym jak dłużnik stał się niezdolny do spłaty swoich długów w terminie ich wymagalności.

Ze względu na przyjętą w polskim prawie definicję niewypłacalności (utrata zdolności do regulowania swoich zobowiązań) moment ten może zaistnieć zarówno przed, jak i po rozpoczęciu postępowania zapobiegawczego, a fakt ten może być potwierdzony jedynie ex post. Uzależnienie przyznania ochrony od zaistnienia zdarzenia faktycznego (ekonomicznego), którego przesłanki, jak i moment zaistnienia budzą duże trudności w stwierdzeniu powodowałby istotne ryzyko dla potencjalnych finansujących co do uznania ich prawa do ochrony. Należałoby zatem rozwa-

żyć **uzależnienie przyznania ochrony od przesłanki otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego**, co dodatkowo wiązałoby się ze spełnieniem warunku kontroli *ex ante* przez nadzorcę restrukturyzacyjnego.

W ramach swoich uprawnień nadzorcy restrukturyzacyjny byłby odpowiedzialny za weryfikację zasad przyznania finansowania przejściowego, przy czym konieczna byłaby dodatkowa weryfikacja przez organ sądowy lub wierzycielski. Należałoby wyraźnie sprecyzować, jakie krytyczne warunki (charakterystyki) finansowania przejściowego powinny być weryfikowane przez nadzorcę przed podjęciem przez niego decyzji o przyznaniu ochrony. System nadzoru nad nadzorcami opisany m.in. w art. 27 dyrektywy powinien dawać rękojmię ich profesjonalizmu, a przez to **decyzje nadzorcy co do przyznania ochrony nie powinny podlegać wzruszeniu** na późniejszych etapach procesu restrukturyzacyjnego ze szkodą dla udzielających finansowania przejściowego. Należy w tym miejscu rozważyć zasadność istnienia możliwości, zgodnie z którą organy/ instytucje w procesie (jeśli wystąpią) np. rada wierzycieli powinny mieć prawo wzruszenia decyzji nadzorcy i powstania roszczenia względem niego, jeśli wykażą brak profesjonalizmu, działanie w złej wierze etc.

Odnośnie art. 17 ust. 4 należy rozważyć przynajmniej kilka hipotetycznych scenariuszy rozwoju procesu restrukturyzacyjnego. Z pewnością należy rekomendować jednak, aby **ewentualna ochrona, niezależnie od jej ostatecznego kształtu i zakresu, była rozciągnięta na wszystkie późniejsze postępowania restrukturyzacyjne**, a nie jedynie na postępowanie upadłościowe. Przyznanie bowiem jakichkolwiek preferencji w zakresie płatności (pierwszeństwa spłaty) na etapie postępowania zapobiegawczego powinno być utrzymane, ale także analizowane w kontekście wszystkich dostępnych typów postępowania. W przeciwnym razie wierzycielom udzielającym finansowania przejściowego groziłaby utrata preferencji i przykładowo objęcie ich finansowania redukcją w układzie.

Pierwszeństwo zaspokojenia w postępowaniu restrukturyzacyjnym może być przyznane względem pozostałych grup wierzycieli niezabezpieczonych, jak i wobec wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo w momencie otwarcia postępowania zapobiegawczego. Preferencyjne traktowanie finansowania pozyskanego po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego jest już dostępne w ramach istniejących w Polsce typów postępowań. Należałoby zatem jedynie wskazać, iż dyrektywa daje taką samą możliwość w ramach postępowania zapobiegawczego. Ewentualna decyzja o udzieleniu preferencji w spłacie byłaby podejmowana przez nadzorcę restrukturyzacyjnego



ex ante – jako oczekiwany/wymagany warunek udzielenia finansowania przejściowego.

Biorąc pod uwagę, istniejące problemy z pozyskiwaniem finansowania na tym etapie procesu restrukturyzacyjnego **zasadne jest rozszerzenie dotychczasowych regulacji w tym zakresie na postępowanie zapobiegawcze**. Instytucję tę należy rozpatrywać także w kontekście pozostałych wierzycieli, w szczególności dostawców. W wielu przypadkach zgoda nadzorcy (za zgodą organu sądowego lub wierzycielskiego) na preferencje dla jednej grupy wierzycieli, w tym niefinansowych, może okazać się korzystna także dla pozostałych zwiększając prawdopodobieństwo ciągłości działalności dłużnika a przez to odzyskania zaangażowanych kwot. Z drugiej strony, dla ochrony wierzycieli, należy również zagwarantować kontrolę (w ramach nadzoru sądowego lub wierzycielskiego) zabezpieczeń ustanawianych w związku z udzielaniem nowego finansowania, ponieważ mogą one służyć dłużnikowi do nieuzasadnionego obciążania posiadanego majątku, a co za tym idzie – do pokrzywdzenia pozostałych wierzycieli.

Warto zwrócić w tym miejscu uwagę, iż art. 17 ust. 4 nie wprowadza kontroli *ex ante* warunków i zasadności finansowania przejściowego (tak jak jest to w pkt 1.) – należy domniemać, iż należy to rozumieć tak samo jak w 1. Ewentualne przyznanie preferencji w spłacie musi być uzależnione od kontroli *ex ante* zasadności oraz warunków udzielenia finansowania.

Sytuacja jest o wiele bardziej złożona w warunkach istnienia wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo. Problem ten jest już od wielu lat obecny zarówno w literaturze przedmiotu, jak i w dyskusjach praktyków, lecz mimo to nie znalazł jednoznacznego rozstrzygnięcia.

W pierwszej kolejności należy rozważyć sytuację, w której przedsiębiorstwo wdrażające postępowanie zapobiegawcze nie dysponuje wolnymi aktywami rzeczowymi tzn. wartość rynkowa posiadanych aktywów jest mniejsza lub równa wartości wierzytelności na nich zabezpieczonych. W takiej sytuacji nie ma możliwości ustanowienia dodatkowego zabezpieczenia na aktywach, które w warunkach przymuszonej sprzedaży przyniosłyby zaspokojenie zabezpieczonym na nim wierzytelnością. **W takiej sytuacji ustanowienie jakiegokolwiek zabezpieczenia rzeczowego z pierwszeństwem względem dotychczasowych wierzycieli rzeczowych mogłoby stanowić istotne naruszenie ich praw a przede wszystkim zasad bezpieczeństwa obrotu gospodarczego.**

Na tym etapie prac **rekomendowane byłoby wstrzymanie się od możliwości udzielenia pierwszeństwa**

w spłacie finansowaniu przejściowemu względem wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo w sytuacji braku wolnych aktywów do zabezpieczenia. Należałoby jednocześnie rozważyć poszukiwanie źródeł zabezpieczeń poza majątkiem dłużnika, w tym rozważanie roli państwa jako gwaranta, w przypadku firm o istotnym znaczeniu dla gospodarki w tym szczególności w sektorach charakteryzujących się niską wartością majątku na zabezpieczenie. Kierunkiem poszukiwań może być Polityka Drugiej Szansy lub istniejące/ projektowane systemy wsparcia w ramach Instrumentów Szybkiego Reagowania.

Należy jedynie podkreślić, iż zachodzące zmiany sektorowe gospodarki oraz charakterystyka kryzysu COVID-19 pokazują, iż istotną grupą przedsiębiorstw wymagających finansowania przejściowego i nowego będą firmy z sektora usług, charakteryzujące się niską wartością aktywów pod zabezpieczenie.

W kontekście wprowadzanych zmian, mających na celu zwiększenie dostępności nowego finansowania należy rozważyć stosowanie obecnych już rozwiązań dotyczących tzw. nadzabezpieczenia. (art. 304 pkt 4 prawa restrukturyzacyjnego). Uznanie za bezskuteczne zabezpieczenia przekraczającego 150% umożliwi lepsze wykorzystanie istniejących zabezpieczeń dłużnika w procesie restrukturyzacji. Należy jednocześnie rozważyć **odejście od zasady proporcjonalności redukcji zabezpieczeń**. W gestii nadzorcy lub zarządcy powinno pozostawać **możliwość koncentracji zabezpieczeń na wybranym przedmiocie** (w sytuacji, gdy wierzyciel posiada zabezpieczenie na różnych aktywach rzeczowych) w celu uwolnienia aktywów, które będą wolne od jakichkolwiek ustanowionych zabezpieczeń. **Decyzja taka powinna być uzależniona od zgody sędziego komisarza i podlegać zażaleniu.**

W odniesieniu do wprowadzanych zapisów w zakresie braku możliwości uznania nowego i przejściowego finansowania za bezskuteczne należy jedynie zwrócić uwagę, iż **przyznanie tego typu finansowaniu uprzywilejowania (pierwszeństwa w spłacie) ma charakter trwały** i dotyczyć będzie również okresu w którym dłużnik przestanie być już w trudnej sytuacji finansowej.

Wprowadzona przez dyrektywę definicja nowego i przejściowego finansowania nie zmienia sytuacji w zakresie **nowych źródeł finansowania własnego**. Wprowadzane zachęty m.in. w zakresie pierwszeństwa w spłacie dotyczyć będą jak się zakłada jedynie finansowania dłużnego. Brak jest w analizowanych przepisach zachęt dla działań zmierzających do zwiększenia bazy kapitałowej przedsiębiorstwa

(wzrost i stabilizacja kapitału własnego). Kwestie te wykraczają poza analizowany zakres lecz niewątpliwie zasadnym byłoby rozważenie mechanizmów zachęt dla dotychczasowych właścicieli i nowych inwestorów wzrostu poziomu ich zaangażowania kapitałowego w procesach restrukturyzacji.

3.3. Ograniczenie kompetencji wspólników/akcjonariuszy dłużnika w toku prowadzonego postępowania

A. Podstawa prawna

- ▶ motywy dyrektywy: motyw 57
- ▶ przepisy dyrektywy: art. 9 ust. 3, art. 12 ust. 1–3

B. Rola właścicieli w toku postępowania

Obecnie prawo restrukturyzacyjne, a także prawo upadłościowe, marginalizują rolę właścicieli dłużnika. Przede wszystkim przepisy nie przyznają im żadnych znaczących uprawnień. W toku postępowania restrukturyzacyjnego, właściciele nie mogą wywierać wpływu na funkcjonowanie dłużnika (w szczególności, gdy został on pozbawiony prawa do wykonywania czynności zwykłego zarządu).

Takie rozwiązanie podkreśla, że z momentem rozpoczęcia postępowania restrukturyzacyjnego (upadłościowego) rola właścicieli ulega marginalizacji. Mogli oni bowiem podjąć działania przeciwdziałające trudnej sytuacji dłużnika wcześniej, zanim pojawiła się konieczność wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego.

C. Możliwe kierunki wdrożenia dyrektywy

Regulacja ma charakter obligatoryjny. Co do zasady, dyrektywa przewiduje zapewnienie ochrony interesów akcjonariuszy i innych udziałowców. W toku postępowania restrukturyzacyjnego może jednak dochodzić do sytuacji, w których nieprzychylni temu procesowi udziałowcy dłużnika będą podejmowali działania utrudniające lub nawet uniemożliwiające realizację jego celów. Dyrektywa przewiduje rozwiązania pozwalające na mitygowanie tego ryzyka.

Jednym ze sposobów realizacji tego założenia jest pozbawienie właścicieli prawa głosu. Dyrektywa przewiduje możliwość ograniczenia praw właścicieli

w toku postępowania restrukturyzacyjnego. Proponowane rozwiązania sprowadzają się przede wszystkim do zapobiegnięcia bezzasadnemu uniemożliwianiu przyjęcia planów restrukturyzacji, które przywróciłyby dłużnikowi rentowność.

Obecnie, zgodnie z art. 116 p.r. prawa głosu nad układem nie ma wierzyciel będący małżonkiem dłużnika, jego krewnym lub powinowatym w linii prostej, krewnym lub powinowatym w linii bocznej do drugiego stopnia włącznie, przysposabiającym dłużnika lub przez niego przysposobionym, jeżeli dłużnikiem jest spółka handlowa – osobą uprawnioną do reprezentowania spółki, a jeżeli dłużnikiem jest osobowa spółka handlowa – wspólnikiem ponoszącym odpowiedzialność za zobowiązania spółki całym swoim majątkiem. Gdy dłużnikiem jest spółka handlowa, nie ma prawa głosu wierzyciel będący spółką powiązaną z dłużnikiem oraz osoby upoważnione do jej reprezentacji, a także wierzyciel będący spółką i osoby uprawnione do jej reprezentowania, jeżeli ta spółka jest spółką dominującą albo zależną w stosunku do dłużnika. Prawa głosu nie ma również wierzyciel będący spółką kapitałową, której spółka dominująca jest również spółką dominującą dla dłużnika, oraz osoby uprawnione do jej reprezentowania. Prawa głosu nie ma również wierzyciel będący osobą fizyczną, jeżeli reprezentuje ponad 25% kapitału zakładowego spółki.

Obecna treść art. 116 p.r. realizuje wyłączenie prawa głosu, o którym mowa w art. 9 ust. 3 lit. a (właściciele) i c (podmioty powiązane). Zgodnie z art. 9 ust. 3 dyrektywy prawo głosu może zostać wyłączone również wobec wierzycieli, których roszczenia mają niższy stopień uprzywilejowania niż roszczenia zwykłych wierzycieli niezabezpieczonych w przypadku zastosowania normalnej kolejności zaspokajania w postępowaniu likwidacyjnym.

Z kolei w przypadku nieodebrania prawa głosu, przepisy dyrektywy wskazują, że rozwiązaniem może być obowiązek skoncentrowania wierzycieli-właścicieli w ramach jednej kategorii interesu oraz dopuszczenie przyjęcia układu przy braku poparcia z ich strony, w przypadku, gdy nie otrzymaliby oni żadnych płatności lub innych świadczeń, gdyby zastosowano normalną kolejność zaspokajania w postępowaniu likwidacyjnym.

Z kolei w art. 12 ust. 1–3 dyrektywa wskazuje, że przepisy powinny zapobiegać bezzasadnemu uniemożliwianiu lub utrudnianiu przez udziałowców przyjęcia, zatwierdzenia i realizacji planu restrukturyzacji.

Obecne przepisy nie wymagają zgody właścicieli dłużnika w zakresie wszczęcia postępowania restruktury-



zacyjnego. Właściciele nie mają również formalnego wpływu na jego przebieg i zakończenie (w szczególności na wynik głosowania nad układem z uwagi na treść art. 116 p.r.).

W praktyce jednak przepisy prawa restrukturyzacyjnego nie zawierają szczegółowych odniesień do praw korporacyjnych wykonywanych przez właścicieli, m.in. na gruncie przepisów k.s.h.

D. Propozycja wdrożenia

- 1) Wprowadzenie zakazu podejmowania przez udziałowców działań zmierzających do utrudnienia bądź uniemożliwienia prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego.
- 2) Przyznanie głosu doradczego udziałowcom dłużnika w toku postępowania restrukturyzacyjnego (bez możliwości podejmowania wiążących decyzji).

E. Uzasadnienie

W ogólności należy postulować wprowadzenie rozwiązań, zgodnie z którymi udziałowcy dłużnika (organy właścicielskie) nie będą mogli podejmować działań, które skutkowałyby utrudnieniem bądź uniemożliwieniem prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego. W obecnym stanie prawnym wpływ postępowania restrukturyzacyjnego na uprawnienia właścicielskie udziałowców nie został wprost uregulowany. Można natomiast przyjąć założenie, że działania udziałowców nie mogą prowadzić do uszczuplenia masy sanacyjnej, co oznacza, że w toku postępowania w zasadzie wyłączone są ich wszystkie uprawnienia majątkowe. Obecnie w przypadku konfliktu pomiędzy nadzorcą/zarządcą a udziałowcami, ci ostatni często podejmują działania mające na celu utrudnienie prowadzenia restrukturyzacji (np. zmiany siedziby na wirtualne biura, położone w innych miejscowościach).

Dyrektywa wskazuje na kilka możliwych rozwiązań w zakresie regulacji sytuacji prawnej udziałowców. Przede wszystkim należy rozdzielić pozycję udziałowców od udziałowców-wierzycieli. Podgrupę udziałowców stanowią udziałowcy-wierzyciele. W obecnym stanie nie mają oni prawa głosu w głosowaniu nad układem [art. 116 p.r.] (co do zasady jest jednak objęta układem).

W odniesieniu do udziałowców zasadne wydaje się zapewnienie udziałowcom dłużnika głosu doradczego w toku całego postępowania restrukturyzacyjnego,

w szczególności możliwości opiniowania treści planu restrukturyzacyjnego i propozycji układowych. Udziałowcy mogą bowiem czynnie (i z pozytywnymi rezultatami) wspierać restrukturyzację dłużnika (w szczególności zapewniać mu finansowanie, wsparcie organizacyjne, czy niezbędną infrastrukturę). Nie ma wątpliwości, że udziałowcy powinni brać aktywny udział w postępowaniu restrukturyzacyjnym. Udziałowcy znają sytuację ekonomiczną dłużnika, jak również w znaczący sposób (w tym po zakończeniu postępowania restrukturyzacyjnego, a więc także na etapie wykonywania układu) wpływają na jego bieżące funkcjonowanie.

Z kolei w przypadku udziałowców-wierzycieli, należy odrzucić możliwość przyznania im prawa głosu za układem (a więc utrzymania obecnego *status quo*). Na etapie postępowania restrukturyzacyjnego rola właścicieli powinna ograniczyć się do działań doradczych, pożądane jest również udzielanie wsparcia dłużnikowi. Możliwość aktywnego wywierania wpływu na działanie dłużnika istniała w okresie przed otwarciem postępowania restrukturyzacyjnego. W jego toku inicjatywa przechodzi na wierzycieli, którzy głosują nad układem, a którzy wcześniej nie mieli wpływu na funkcjonowanie dłużnika.

Zaproponowane rozwiązania, jak również inne warianty regulacji przewidziane przez dyrektywę nie wpływają negatywnie na sytuację banków-wierzycieli. Co więcej, ewentualne umożliwienie udziałowcom bardziej aktywnego zaangażowania się w proces restrukturyzacji dłużnika, może otworzyć nowe pole do dyskusji i porozumienia odnośnie środków i możliwych efektów restrukturyzacji. Na etapie postępowania restrukturyzacyjnego brak jest jednak podstaw to przyznania udziałowcom-wierzycielom prawa głosu.

3.4. Rozszerzenie listy umów objętych zakazem wypowiedziania w toku postępowania

A. Podstawa prawna

- motywy dyrektywy: motyw 41
- przepisy dyrektywy: art. 7 ust. 4

B. Zakazy wypowiedziania w postępowaniu restrukturyzacyjnym

Artykuł 256 ust. 1 p.r. w aktualnym brzmieniu wprowadza zakaz wypowiedzenia przez wynajmującego lub wydzierżawiającego umowy najmu lub dzierżawy



lokalu lub nieruchomości, w których jest prowadzone przedsiębiorstwo dłużnika od dnia otwarcia przyspieszonego postępowania układowego do dnia jego zakończenia albo uprawomocnienia się postanowienia o jego umorzeniu¹⁰. Powyższa regulacja znajduje odpowiednie zastosowanie do umów kredytu w zakresie środków postawionych do dyspozycji kredytobiorcy przed dniem otwarcia postępowania, leasingu, ubezpieczeń majątkowych, umów rachunku bankowego, umów poręczeń, umów obejmujących licencje udzielone dłużnikowi oraz gwarancji lub akredytyw wystawionych przed dniem otwarcia postępowania (art. 256 ust. 2 p.r.). Przepisy art. 256 p.r. znajdują odpowiednie zastosowanie do postępowania układowego oraz sanacyjnego.

W doktrynie przeważa pogląd, że art. 256 p.r. w swej obecnej formie zawiera zamknięty katalog umów, które nie mogą zostać wypowiedziane. Dyrektywa wprowadza natomiast pojęcie podstawowej umowy wzajemnej podlegającej wykonaniu, co oznacza, że ocena, czy dana umowa może zostać wypowiedziana, jest uzależnione od ustalenia jej charakteru w konkretnym postępowaniu restrukturyzacyjnym.

Celem regulacji jest ochrona stosunków umownych dłużnika. Rola przepisu jest doniosła, sukces postępowania restrukturyzacyjnego może często zależeć od tego, czy utrzymane zostaną dotychczasowe stosunki umowne dłużnika. W związku z tym ustawodawca w sposób arbitralny określił jakiego rodzaju umowy nie mogą zostać wypowiedziane po dniu otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego¹¹.

Należą do nich umowy zapewniające dłużnikowi miejsce prowadzenia działalności gospodarczej (najem i dzierżawa). Przymusowa relokacja działalności dłużnika w obliczu wyzwań jakie niesie ze sobą restrukturyzacja mogłaby niekorzystnie odbić się na wyniku restrukturyzacji, a także należy ją uznać za zbyteczny koszt. Ustawa chroni również stosunki umowne z tytułu kredytu, leasingu, ubezpieczenia majątkowe, rachunku bankowego, poręczenia, udzielonych licencji, gwarancji lub akredytyw. Umowy te obejmują zatem katalog (najszerzy) umów

z zakresu finansowania działalności gospodarczej dłużnika, a także umowę ubezpieczenia (niezbędnej dla zachowania ochrony przed następstwem niekorzystnych zdarzeń losowych) oraz umowę licencyjną.

C. Możliwe kierunki wdrożenia dyrektywy

Dyrektywa w motywie 41 również podkreśla, że przedterminowe rozwiązanie umów może zagrażać zdolności przedsiębiorstwa do kontynuowania działalności podczas negocjacji dotyczących restrukturyzacji. Umowami takimi umowy na podstawowe usługi (np. zaopatrzenie w gaz, energię elektryczną, wodę, usługi telekomunikacyjne lub usługi dotyczące kart płatniczych).

Zgodnie z art. 7 ust. 4 dyrektywy państwa członkowskie przewidują przepisy uniemożliwiające wierzycielom, których dotyczy wstrzymanie czynności egzekucyjnych, wstrzymywanie się z wykonaniem lub rozwiązywanie, przyspieszenie wykonania lub w jakikolwiek inny sposób dokonywać zmian podstawowych umów wzajemnych podlegających wykonaniu ze szkodą dla dłużnika, w odniesieniu do długów, które powstały przed wstrzymaniem czynności egzekucyjnych, wyłącznie z powodu faktu, że długi te nie zostały spłacone przez dłużnika.

Zgodnie z art. 7 ust. 4 dyrektywy przepisy powinny uniemożliwiać wierzycielom:

- 1) wstrzymywanie się z wykonaniem,
- 2) rozwiązywanie,
- 3) przyspieszenie wykonania, lub
- 4) dokonywanie jakichkolwiek innych zmian treści podstawowych umów wzajemnych podlegających wykonaniu ze szkodą dla dłużnika, na podstawie faktu niewykonania przez dłużnika zobowiązań powstałych przed skutkami wstrzymania¹².

10 Wyjątek od tego zakazu stanowi możliwość uzyskania zgody rady wierzycieli na wypowiedzenie umowy. Ponadto, postawą wypowiedzenia może być niewykonanie przez dłużnika zobowiązań nieobjętych układem lub inna okoliczność przewidziana w umowie, jeżeli zaistniały po dniu otwarcia postępowania (art. 256 ust. 3 p.r.).

11 Zakaz wyrażony w art. 256 p.r. nie oznacza, że druga strona umowy jest nierozdzielnie związana z dłużnikiem. Umowy terminowe mogą się zakończyć po upływie wyznaczonego czasu. Również w przypadku, gdy dłużnik po dniu otwarciu postępowania sanacyjnego nie wykonuje umowy, druga strona może dokonać jej wypowiedziana na podstawie postanowień umownych albo w oparciu o ogólne zasady prawa cywilnego.

12 Zgodnie z dyrektywą, wskazany zakaz obejmuje wierzytelności z umów, które powstały przed wstrzymaniem egzekucji. Tymczasem w art. 256 p.r. dotyczy także sytuacji niewykonania wierzytelności powstałych przed dniem otwarcia postępowania, które nie są objęte układem. Rozwiązanie takie należy uznać za dopuszczalne, uznając je za ochronę szerszą niż ta, która wynika z treści dyrektywy (zgodnie z motywem 12 preambuły: „(...) Konieczne jest zatem wykroczenie poza kwestie współpracy sądowej oraz ustanowienie minimalnych standardów materialnych w odniesieniu do postępowań dotyczących restrukturyzacji zapobiegawczej, a także postępowań prowadzących do umorzenia długów przedsiębiorców. (...)”).



Dyrektywa wyjaśnia, że przez podstawowe umowy wzajemne podlegające wykonaniu należy rozumieć umowy wzajemne podlegające wykonaniu, które są niezbędne do kontynuowania bieżącej działalności przedsiębiorstwa, w tym umowy dotyczących dostaw, których zawieszenie doprowadziłoby do zastoju w działalności dłużnika.

W związku z tym, że regulacja dyrektywy jest w tym zakresie obligatoryjna, dostosowanie obecnej treści przepisu będzie wymagało:

- 1) Rozszerzenia zakazu wypowiedzania umów z uwagi na niewykonywanie wierzytelności powstałych przed otwarciem postępowania, o inne czynności zmieniające treść stosunku prawnego (tj. m.in. wstrzymanie wykonania umowy czy przyspieszenie jej wykonania).
- 2) Odwołania się do kategorii podstawowych umów wzajemnych podlegających wykonaniu, w tym wskazanie przykładów najważniejszych umów, które mogą zostać uznane za podstawowe umowy wzajemne podlegające wykonaniu.
- 3) Wprowadzenia procedury kwalifikowania umów dłużnika do kategorii umów wzajemnych podlegających wykonaniu w toku postępowania oraz procedury kwestionowania wskazanego zakwalifikowania, a także warunków ustanowienia zabezpieczenia dla kontrahentów z tytułu podstawowych umów wzajemnych podlegających wykonaniu.

Ponadto, należy podkreślić, że zgodnie z treścią dyrektywy, państwa członkowskie mogą zapewnić wierzycielom, którzy są stronami umów z dłużnikiem, które zostały objęte zakazem wypowiedzania, odpowiednie zabezpieczenie.

Co więcej, państwa członkowskie mogą przewidzieć, że zakaz wypowiedzania umów, będzie miał zastosowanie także do umów wzajemnych podlegających wykonaniu, innych niż podstawowe.

Z powyższego wynika, że art. 7 ust. 4 dyrektywy zapewnia szerokie spektrum możliwości implementacyjnych. Podstawowym rozwiązaniem jest oczywiście odwołanie się do objęcia zakazem wypowiedzania umów także czynności, które w sposób faktyczny zmierzają do ich wykonywania oraz odwołanie się do kategorii umów podstawowych. Umowa podstawowa może być rozumiana różnorodnie, ustawodawca może doprecyzować to pojęcie przed-

stawiając otwarty katalog podstawowych umów. Wydaje się, że katalog ten nie może mieć charakteru zamkniętego. Ponadto, państwa członkowskie mogą również rozszerzyć katalog umów objętych zakazem wypowiedzania na inne umowy wzajemne, które zostaną uznane przez ustawodawcę za istotne, a także przewidzieć odpowiednie zabezpieczenie.

Oznacza to, że rozwiązania przyjęte w ustawodawstwie krajowym mogą odzwierciedlać trzy zasadnicze kierunki:

Preferowanie interesu dłużnika – implementacja ogólne pojęcia umów podstawowych rozszerzona o szeroki katalog umów, które za podstawowe nie mogą być uznane.

Preferowanie interesu kontrahentów – doprecyzowanie pojęcia umów podstawowych (np. poprzez wskazanie katalogu otwartego takich umów), bardzo ograniczony (albo nawet brak) katalog umów innych niż podstawowe, które nie mogą zostać wypowiedziane, zagwarantowanie kontrahentom-wierzycielom odpowiednie zabezpieczenia.

Wariant pośredni, łączący w sobie rozwiązania korzystne zarówno dłużnika, jak i chroniące interes kontrahentów. Zakres wariantów pośredni jest w zasadzie nieograniczony.

D. Propozycja wdrożenia

Implementacja treści dyrektywy powinna polegać na zmianie art. 256 p.r. w następujących aspektach:

Wprowadzenie bezskuteczności lub zakazu realizowania klauzul umownych przewidujących m.in. wstrzymanie wykonania umowy czy przyspieszenie jej wykonania jako konsekwencji niewypłacalności dłużnika.

Odwołanie się w art. 256 p.r. do kategorii podstawowych umów wzajemnych podlegających wykonaniu („otwarcie” katalogu umów objętych zakazem wypowiedzania).

Wskazanie najważniejszych typów umów, które mogą zostać uznane za podstawowe umowy wzajemne podlegające wykonaniu.

Wprowadzenie procedury kwalifikowania umów dłużnika do kategorii umów wzajemnych podlegających wykonaniu w toku postępowania oraz procedury kwestionowania takiego zakwalifikowania.

E. Uzasadnienie

Wprowadzenie bezskuteczności lub zakazu realizowania klauzul umownych przewidujących m.in. wstrzymanie wykonania umowy czy przyspieszenie jej wykonania jako konsekwencji niewypłacalności dłużnika stanowi realizację treści dyrektywy. Proponowana zmiana jest słuszna z uwagi na to, że w praktyce pojawiają się próby wymuszenia na dłużnika spłaty wierzytelności układowych w zamian za możliwość dalszej współpracy.

Odwołanie się w art. 256 p.r. do kategorii podstawowych umów wzajemnych podlegających wykonaniu jest niezbędnym rozwiązaniem. Artykuł 256 p.r. został oparty na zamkniętym katalog umów, co nie stanowi odzwierciedlenia rzeczywistego zapotrzebowania dłużnika na ochronę podstawowych stosunków prawnych. Tak sztywny katalog często okazywał się zbyt wąski, z uwagi na różnorodność stanów faktycznych. Uzależnienie możliwości wypowiedzenia umowy od uznania jej za inną niż podstawowa pozwoli na indywidualną analizę każdej umowy w kontekście potrzeb dłużnika.

Ustawa powinna jednak wskazywać na przykładowy katalog najważniejszych umów, które mogą zostać uznane za podstawowe. Dyrektywa wskazuje, że taki charakter mają w szczególności umowy dotyczące dostaw, których zawieszenie doprowadziłoby do zastoju w działalności dłużnika, czy dostarczania mediów. Nie ma jednak wątpliwości, że oprócz umów zapewniających utrzymanie ciągłości działalności operacyjnej dłużnika, za podstawowe mogą być również uznane umowy zapewniające mu finansowanie krótko-, jak i długoterminowe. Co więcej, dotychczasowa praktyka wskazuje, że obecny katalog mógłby zostać rozszerzony m.in. o zakaz wypowiedzania umów pożyczki i umów faktoringu.

Z uwagi na uciążliwość kontrahentów dłużnika spowodowane zakazem wypowiedzania umów zasadne jest wprowadzenie procedury kwalifikowania umów dłużnika do kategorii umów wzajemnych podlegających wykonaniu w toku postępowania oraz procedury kwestionowania takiego zakwalifikowania. Takiej kwalifikacji dokonywałby nadzorca sądowy/zarządca w porozumieniu w dłużnikiem. Kontrahent mógłby domagać się wyrażenia zgody na wypowiedzenie umowy przez radę wierzycieli (lub sędziego-komisarza). Takie rozwiązanie wymusiłoby na nadzorcy sądowym/zarządy przeprowadzenia audytu kluczowych umów dłużnika i ocenie pod kątem ich podstawowe charakteru dla działalności dłużnika.

Wprowadzenie warunków do ustanowienia zabezpieczenia dla kontrahentów, którzy nie mogą wypowiedzieć umów z dłużnikiem nie jest zasadne. Wynika to z tego, że prawo wypowiedzenia umowy przysługuje kontrahentom w przypadku naruszenia warunków umownych przez dłużnika po dniu otwarcia postępowania. Co więcej, ustanawianie zabezpieczeń w toku postępowania restrukturyzacyjnego ograniczałoby zasoby majątkowe dłużnika, które mogłyby alternatywnie posłużyć np. zabezpieczeniu zawierania nowych umów, czy pozyskiwania finansowania.

Przepisy dyrektywy zmierzają do zwiększenia niepewności prawnej wierzycieli na rzecz udzielenia dodatkowych gwarancji dłużnikowi (w zakresie kontynuowania wykonywania umów). Uznawanie umów zawieranych przez banki z dłużnikiem za podstawowe umowy wzajemne podlegające wykonaniu (w tym także w drodze rozszerzenia ww. katalogu umów) jest wysoce prawdopodobne – będzie stanowiło regułę. W tym zakresie jednak treść dyrektywy jest jednoznaczna i zgodna z ogólnym kierunkiem wprowadzanych zmian. Konieczność rozszerzenia tej ochrony jest również podnoszona przez doktrynę oraz praktyków, jak i znajduje uzasadnienie w celach postępowania restrukturyzacyjnego. W związku z tym, ochrona interesów banków powinna zmierzać nie tyle do generalnego zakwestionowania objęcia konkretnych rodzajów umów zakazem wypowiedzania, co do zwrócenia uwagi na możliwość wprowadzenia obowiązku sporządzenia wykazu umów podstawowych w danym postępowaniu restrukturyzacyjnym (i w związku z tym możliwość wykluczenia z niego konkretnych, zindywidualizowanych umów), a także zasadność wprowadzenia dodatkowych zabezpieczeń dla wierzycieli z tyt. kontynuowania takich umów.

Takie podejście do kwestii podstawowych umów, których stroną jest dłużnik rodzi istotne ryzyko z punktu widzenia finansujących. Wykonywanie takich umów będzie rozpatrywane po ocenie, czy służą one prowadzeniu przedsiębiorstwa (art. 256 ust. 2 w zw. z ust. 1 p.r.). Jednocześnie dłużnik będzie musiał wykonywać zobowiązania bieżące (art. 256 ust. 3 p.r.), co pozwala na stosunkowo szybką weryfikację jego zdolności płatniczych i zmniejsza ryzyko podmiotów finansujących. Należy podkreślić, że takie rozwiązania funkcjonują w ramach obecnego katalogu umów, np. banki są zmuszone do kontynuowania finansowania obrotowego.



Kluczowe rozwiązania dyrektywy z punktu widzenia sektora bankowego oraz prawdopodobne propozycje legislacyjne w ramach tzw. „opcji narodowych” wraz z sugerowanymi elementami stanowiska banków w procesie legislacyjnym





Wykorzystując rozważania zaprezentowane w pkt II, poniżej przedstawiono skrótowe wnioski implementacyjne w zakresie omówionych obszarów.

1. Regulacje przewidujące usprawnienie postępowania i zmniejszenie obciążenia pracy sądu w celu zwiększenia ochrony wierzycieli

1.1. Zwiększenie kompetencji rady wierzycieli

Dyrektywa nie stanowi wprost o zwiększeniu kompetencji rady wierzycieli oraz nie przewiduje obligatoryjności takiego działania ustawodawcy. Jest to jednak jeden z podstawowych mechanizmów, który może w praktyce doprowadzić do zmniejszenia zaangażowania organów sądowych oraz do implementacji podstawowych zasad dyrektywy, związanych ze zmniejszeniem kosztów oraz czasu trwania restrukturyzacji. Regulacje zwiększające kompetencje rady wierzycieli mogłyby zostać implementowane do obecnych postępowań o charakterze sądowym, w szczególności mogłyby zastąpić niektóre kompetencje wykonywane przez sędziego-komisarza.

1.2. Wpływ wierzycieli na wybór nadzorcy oraz zarządcy

W postępowaniu restrukturyzacyjnym nie powinno dochodzić do sytuacji, w której podmiot nadzorujący znajduje się w sytuacji konfliktu interesów bądź nie daje rękojmi prawidłowego pełnienia funkcji w postępowaniu. Takie ryzyko jest szczególnie aktualne w postępowaniach pozasądowych, w których dłużnik samodzielnie dokonuje wyboru doradcy restrukturyzacyjnego. Konieczne jest zatem wprowadzenie instrumentu, który zagwarantuje wierzycielom możliwość podjęcia kroków zmierzających do zmiany wybranego przez dłużnika nadzorcy. Wprowadzenie takiego instrumentu jest niezbędne do prawidłowej implementacji dyrektywy.

1.3. Wzrost roli postępowań pozasądowych

Implementacja dyrektywy powinna przebiegać przede wszystkim w postępowaniu pozasądowym o charakterze zapobiegawczym, wzorowanym na obecnych przepisach regulujących postępowanie o zatwierdzenie układu, wzbogaconych o elementy wymagane dyrektywą, w szczególności w zakresie wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych oraz ochrony zawartych umów. Dodatkowo, implementacja rozwiązań dyrektywy powinna zmierzać w kierunku zmniejszenia

zaangażowania organów sądowych w toku postępowania przy jednoczesnej ochronie wierzycieli. Zmniejszenie zaangażowania organów sądowych oraz skrócenie czasu trwania postępowania nie może jednak prowadzić do naruszenia interesów wierzycieli oraz musi uwzględniać dysfunkcje pojawiające się obecnie w toku uproszczonych postępowań restrukturyzacyjnych..

1.4. Wprowadzenie zakazu egzekucji i zakazu wypowiedzania kluczowych umów w postępowaniach pozasądowych

Warunkowe objęcie wstrzymaniem egzekucji wierzytelności zabezpieczone rzeczowo na takich samych zasadach we wszystkich rodzajach postępowania restrukturyzacyjnego

Wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych może być skuteczne wobec wierzyciela rzeczowego, jeśli w propozycjach układowych przewidziano, że wierzyciel będzie zaspokojony w stopniu nie niższym niż:

- 1) stałoby się to w postępowaniu upadłościowym wszczętym wobec dłużnika, lub
- 2) wynika to z umowy łączącej strony, przy uwzględnieniu wynagrodzenia za korzystanie z pieniądza w czasie.

W takiej sytuacji wstrzymanie nie musiałoby wymagać wyrażenia zgody przez wierzyciela rzeczowego, przy czym taki spójny system musiałby dotyczyć wszystkich postępowań restrukturyzacyjnych, w tym postępowania sanacyjnego, co do którego obecnie obowiązuje art. 312 p.r.

Takie rozwiązanie bazuje na modelu obecnie obowiązującym w postępowaniu uproszczonym COVID-19 oraz nawiązuje do wiążących od 1.1.2016 r. regulacji o układzie częściowym. Zapewnia ono minimum ochrony dla wierzycieli rzeczowych i nie pozwala – bez ich zgody – na restrukturyzację wierzytelności poniżej tego minimalnego standardu. Kluczowym procesem w postępowaniach restrukturyzacyjnych będzie zapewne przygotowanie tzw. testu zaspokojenia, w którym – na kształt obecnego testu prywatnego wierzyciela – zostaną przedstawione perspektywy zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym. Szczególnie ważna będzie procedura wyboru podmiotu sporządzającego taką wycenę.

Dodatkowe warunki wstrzymania egzekucji.

Zasada uczciwej równowagi, do której nawiązuje się w pkt. 35 dyrektywy wymaga, aby do postępowania



przystępował wyłącznie przedsiębiorca odpowiednio przygotowany. Czas ochrony ma służyć przede wszystkim negocjacjom z wierzycielami, a nie ustalaniu, czy postępowanie w ogóle powinno się toczyć. Stąd też uzyskanie ochrony w postępowaniu pozasądowym jest możliwe wyłącznie po spełnieniu podobnych warunków jak w przypadku sądowych postępowań restrukturyzacyjnych. Dłużnik z pomocą doradców powinien przygotować co najmniej wstępny plan restrukturyzacyjny oraz propozycje układowe oparte na rzetelnych wyliczeniach ujętych w prognozie przepływów finansowych w przedsiębiorstwie.

Jedną z podstawowych reguł w postępowaniu jest natomiast upublicznienie informacji o jego wszczęciu najpóźniej w momencie uzyskania przez dłużnika ochrony przed egzekucją oraz rozwiązaniem kluczowych umów.

Dlatego też wniosek o obwieszczenie składu wyłącznie nadzorca układu po przygotowaniu przez dłużnika, doręczeniu do nadzorca oraz weryfikacji przez nadzorcę:

- 1) spisu wierzytelności,
- 2) spisu wierzytelności spornych,
- 3) wstępnego planu restrukturyzacyjnego lub nawet właściwego planu restrukturyzacyjnego, w tym testu zaspokojenia oraz testu rentowności,
- 4) propozycji układowych, które nie będą mogły być zmienione,
- 5) listy umów o podstawowym znaczeniu dla kontynuacji działalności gospodarczej dłużnika.

Ochrona wierzycieli – ograniczenie zarządu własnego dłużnika, zakaz niektórych czynności rozporządzających oraz wniosek o uchylenie wstrzymania egzekucji

Rekomendujemy, aby na czynności dłużnika przekraczające zwykły zarząd wymagana była zgoda nadzorca układu pod rygorem nieważności. Dodatkowo czynnością wymagającą zgody nadzorca jest zbycie aktywów płynnych dłużnika (głównie zapasów i towarów) przekraczających określoną ilość (np. 15%) bez zrównoważenia tej czynności nabyciem lub wytworzeniem odpowiedniej ilości nowych aktywów. Chodzi o to, aby nie doszło do ponadmiarowego umniejszenia majątku dłużnika poprzez dokonywanie czynności zwykłego zarządu.

Dodatkowo niektóre czynności rozporządzające, które są potencjalnie szczególnie krzywdzące dla wierzycieli powinny być zakazane, zaś ich dokonanie pomimo zakazu powinno skutkować sankcją nieważ-

ności. Zamknięty katalog takich czynności powinien obejmować:

- 1) zbycie nieruchomości oraz przedsiębiorstwa i jego zorganizowanej części,
- 2) obciążenie składników majątku dłużnika hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym lub hipoteką morską oraz przeniesienie własności rzeczy lub prawa na zabezpieczenie wierzytelności oraz obciążenie składników majątku innymi prawami,
- 3) zaciąganie kredytów lub pożyczek,
- 4) zawarcie umowy dzierżawy przedsiębiorstwa dłużnika lub jego zorganizowanej części lub innej podobnej umowy.

W uzasadnionych przypadkach zgodę na dokonanie powyższych czynności może wydać sąd na wniosek dłużnika, do którego załączona zostanie umotywowana opinia nadzorca układu.

Jeśli do wstrzymania dojdzie na etapie rozpoznania wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego, to wszelkie czynności przekraczające zwykły zarząd są niedopuszczalne, a ich wykonanie skutkuje sankcją nieważności lub bezskuteczności. Wyjątkowo sąd może wydać zgodę na dokonanie określonej czynności prawnej na wniosek dłużnika.

Ponadto, w ramach kompetencji nadzorczych wierzyciel lub wierzyciele posiadający określoną sumę wierzytelności powinni mieć uprawnienie do złożenia uzasadnionego wniosku do sądu o zmianę nadzorca na nadzorcę wskazanego przez sąd lub nawet przez wierzycieli. Takie rozwiązanie będzie możliwe do sprawnego przeprowadzenia przy wykorzystaniu funkcjonalności platformy informatycznej do obsługi postępowania w ramach Krajowego Rejestru Zadłużonych. Jeśli określona liczba wierzycieli wybierze opcję „zmień nadzorcę” oraz uzasadni taki wniosek to sąd w krótkim terminie będzie musiał rozważyć dokonanie zmiany i wydać zaskarżalne postanowienie w tym przedmiocie.

Zakres czasowy wstrzymania

Postępowania pozasądowe

Uznajemy, że pierwotny okres wstrzymania w postępowaniu pozasądowym powinien być ograniczony do trzech miesięcy (zob. art. 6 ust. 6 dyrektywy). Taki okres wystarczy, aby doszło do poddania układu pod głosowanie w trybie obiegowym lub na zgromadzeniu wierzycieli oraz do złożenia wniosku o zatwierdzenie układu.



Gwarantuje to proponowana dynamika postępowania, która zakłada, że najważniejsze dokumenty i analizy, których przygotowanie może być czasochłonne, są przygotowane jeszcze przed wszczęciem postępowania i udzieleniem ochrony.

Jeśli w tym terminie dojdzie do przyjęcia układu, to okres wstrzymania ulega przedłużeniu mocą postanowienia sądu w przedmiocie zatwierdzenia układu (zarówno w przypadku zatwierdzenia oraz odmowy zatwierdzenia układu) aż do dnia uprawomocnienia się tego postanowienia, jednak nie dłużej niż na okres 12. miesięcy (zob. art. 6 ust. 7 i 8 dyrektywy). Postanowienie sądu ma moc wsteczną od zakończenia pierwotnego okresu wstrzymania. Od upływu okresu wstrzymania do dnia wydania postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia egzekucja jest tymczasowo wstrzymana z mocy prawa.

Postępowania sądowe

Punktem wyjścia do rozważań jest uznanie, że przepisy dyrektywy o terminach maksymalnych wstrzymania stosować trzeba w pełnym zakresie do postępowań pozasądowych w których dyrektywa ma zostać wdrożona w pełnym zakresie. W postępowaniach sądowych, szczególnie w sytuacji niewypłacalnego dłużnika (por. motyw 35 zd. 6) państwo może przewidzieć wstrzymanie na czas nieokreślony. Przyjmujemy jednak założenie, że ograniczenie czasowe wstrzymania jest konieczne i uzasadnione urzeczywistnieniem zasady sprawiedliwej równowagi i poszanowaniem **słusznych interesów wierzycieli**.

W postępowaniach sądowych wstrzymanie pierwotne powinno nastąpić w momencie obwieszczenia informacji o złożeniu wniosku o otwarcie postępowania, z zastrzeżeniem dwustronnego (partykularnego) wstrzymania, o którym mowa poniżej. Czas tego pierwotnego wstrzymania nie może przekroczyć czterech miesięcy, zaś w jego okresie powinno dojść do otwarcia postępowania. Jeśli sąd pierwszej instancji oddali wniosek, a dłużnik złoży zażalenie na to postanowienie, to pierwotny okres wstrzymania wciąż obowiązuje i może zostać przedłużony jedynie przez sąd drugiej instancji w postanowieniu o uchyleniu postanowienia sądu pierwszej instancji do ponownego rozpoznania.

W okresie wstrzymania na etapie rozpoznania wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego wszelkie czynności przekraczające zwykły zarząd są niedopuszczalne, a ich wykonanie skutkuje sankcją bezskuteczności. Wyjątkowo sąd może wydać zgodę na dokonanie określonej czynności prawnej na wniosek dłużnika.

Otwarcie postępowania obejmuje także rozstrzygnięcie sądu o przedłużeniu okresu wstrzymania do maksymalnie 12 miesięcy w postępowaniu układowym oraz sanacyjnym, przy czym w przyspieszonym postępowaniu układowym można rozważyć krótszy okres (np. **sześć** miesięcy). Jeśli w tym okresie dojdzie do przyjęcia i zatwierdzenia układu, to wstrzymanie ulega przedłużeniu do dnia uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu układu. Jeśli do przyjęcia układu w tym terminie nie dojdzie, to ewentualną decyzję o przedłużeniu wstrzymania podejmuje rada wierzycieli, przy czym jej uchwała podlega zaskarżeniu do sędziego-komisarza na zasadach ogólnych.

1.5. Zmiany w procedurze głosowania oraz w zakresie wymogów (stosunku głosów) przyjęcia układu

Uprawnienie do złożenia propozycji układowych

W postępowaniu pozasądowym powinno być zagwarantowane podstawowe prawo wierzycieli do złożenia propozycji układowych. Aby wyeliminować niepewność co do skuteczności i zgodności z prawem procedury głosowania, a także zapewnić nadzorcy układu kontrolę nad jego przebiegiem, propozycje układowe składane przez wierzycieli reprezentujących co najmniej 30% wartości wierzytelności uprawniających do głosowania nad układem powinny być składane wyłącznie na zgromadzeniu wierzycieli, a nie w trybie samodzielnego zbierania głosów.

Wierzyciele posiadający powyższą sumę wierzytelności mogą przy tym złożyć wniosek do nadzorcy układu o zwołanie zgromadzenia wierzycieli. Wniosek powinien być złożony w niedługim czasie po obwieszczeniu o dniu układowym (np. 21 dni) tak, aby możliwe było zachowanie terminu na przyjęcie układu oraz do złożenia wniosku o zatwierdzenie układu. Wniosek jest dla nadzorcy wiążący.

Odrębna kategoria interesu dla wierzycieli rzeczowych

Dyrektywa nakazuje państwom członkowskim zapewnić, aby wierzyciele zabezpieczeni tworzyli odrębną kategorię interesów w ramach treści układu (art. 9 ust. 4 oraz motyw 44). Taki kierunek legislacyjny jest ze wszech miar słuszny, wynika z odmiennej pozycji prawnej wierzycieli rzeczowych, jak również legitymizuje zwyczaj wykształcony na przestrzeni lat obowiązywania prawa restrukturyzacyjnego oraz jego poprzedników.

Dyrektywa podpowiada także, że zabezpieczone wierzytelności powinny być podzielone na część zabez-



pieczoną oraz niezabezpieczoną w oparciu na wycenie zabezpieczenia. Taki system obowiązuje obecnie w przepisach prawa restrukturyzacyjnego. Rodzi on jednak oczywiste kontrowersje praktyczne związane z wyceną obciążonego majątku.

Pozytywna prognoza płynnościowa oraz rentownościowa dotycząca dłużnika jako przesłanka zatwierdzenia układu

Zgodnie z art. 10 ust. 3 dyrektywy państwa członkowskie zapewniają, aby można było odmówić zatwierdzenia układu w sytuacji, gdyby nie stwarzał on racjonalnych szans na zapobieżenie niewypłacalności dłużnika lub zapewnienie rentowności przedsiębiorstwa. Podkreślono w ten sposób, że układ i porozumienie osiągnięte w nim przez wierzycieli nie jest celem samym w sobie. Celem jest bowiem wykonanie układu i zaspokojenie wierzycieli, a to może odbyć się wyłącznie, gdy dłużnik generuje dodatnie przepływy pieniężne. One z kolei – co do zasady – osiągane są w rentownym przedsiębiorstwie.

Co prawda, to wierzyciele jako dzierżyciele interesu ekonomicznego powinni mieć pierwszeństwo w ocenie, czy układ, w przedmiocie którego głosują, jest wykonalny. Powinni przy tym oczekiwać od nadzorczy lub zarządcy przygotowania bezstronnej i rzetelnej opinii o możliwości wykonania układu. Rolą sądu powinno być zatem wyłącznie poddanie krytycznej ocenie układu w sytuacji, gdy są wątpliwości co do jakości przygotowania opinii.

A zatem rekomendujemy rozwiązanie, zgodnie z którym sąd jest upoważniony (ale nie obowiązany) do odmowy zatwierdzenia układu, jeżeli restrukturyzacja dłużnika nie daje podstaw do twierdzenia, że odzyska on płynność finansową oraz rentowność. Jeżeli dłużnik był jedynie zagrożony niewypłacalnością to, że układ powinien umożliwiać zapobieżenie niewypłacalności dłużnika. Wyjątkiem będą układy likwidacyjne.

Wycena przedsiębiorstwa dłużnika

Wycena aktywów dłużnika jest kluczowym czynnikiem w postępowaniach restrukturyzacyjnych. Zgodnie z art. 14 ust. 1 dyrektywy organ sądowy podejmuje decyzję w sprawie wyceny przedsiębiorstwa dłużnika tylko wtedy, gdy plan restrukturyzacji został zakwestionowany przez wyrażającego sprzeciw zainteresowanego uczestnika na podstawie:

- 1) zarzutu naruszenia kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli, który odwołuje się do wartości likwidacyjnej majątku;

- 2) zarzutu naruszenia warunków zatwierdzenia planu restrukturyzacji wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli, który odwołuje się do wartości przedsiębiorstwa „w toku” przy założeniu kontynuacji działalności gospodarczej.

Dyrektywa jest w tym zakresie stanowcza i ten kierunek trzeba podzielić. Wiele kontrowersji wyrażanych przez instytucje finansowe, w tym banki, w związku z nieprawidłowościami w postępowaniach restrukturyzacyjnych dotyczy właśnie nieprawidłowości wyceny lub w ogóle jej braku. Brak zaufania wierzycieli do podmiotu sporządzającego wycenę lub oszacowanie wartości składników majątku powoduje generalne obniżenie wiarygodności procesów restrukturyzacyjnych.

Dlatego też konieczne jest wprowadzenie instrumentu, który pozwoliłby na wybór biegłego sporządzającego wycenę z udziałem wierzycieli lub za ich akceptacją. Należy przy tym unikać konieczności stosowania przez sędziego-komisarza przepisów o powołaniu biegłego sądowego, co jest procedurą długotrwałą i nieefektywną.

A zatem w sytuacji wyrażenia sprzeciwu przez wierzyciela na podstawie zarzutu naruszenia kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli oraz w razie braku uprzedniego sporządzenia niezależnej wyceny przedsiębiorstwa dłużnika, proponujemy, aby sędzia-komisarz zobowiązywał nadzorcę lub zarządcę do przedstawienia do akt sprawy niezależnej wyceny sporządzonej przez biegłego. Biegły musi zostać zaakceptowany przez radę wierzycieli, a w razie jej braku przez sędziego-komisarza. Zarówno rada wierzycieli jak i sędzia komisarz muszą być związani krótkim (maksymalnie tygodniowym) terminem na wyrażenie opinii w przedmiocie zaproponowanej kandydatury.

1.6. Możliwość prowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego bez udziału nadzorczy sądowego

Biorąc pod uwagę obecny poziom rozwoju regulacji prawa restrukturyzacyjnego oraz świadomość uczestników obrotu, obecnie nie jest możliwe zrezygnowanie z obligatoryjnego udziału doradcy restrukturyzacyjnego w charakterze nadzorczy. Rozwiązanie przewidujące każdorazowy udział nadzorczy w postępowaniu jest zgodne z dyrektywą.

Zmiany w zawodzie doradcy restrukturyzacyjnego

W związku z koniecznością zapewnienia odpowiedniego stopnia wiedzy i profesjonalizmu osób zajmujących się nadzorem nad postępowaniami restrukturyzacyjnymi



mi, należy postulować ustawowe ukształtowanie samorządu doradców restrukturyzacyjnych, wzorowane na samorządzie doradców podatkowych. Samorząd taki mógłby zajmować się nadzorem nad wykonywaniem zawodu doradcy restrukturyzacyjnego oraz zarządzać systemem szkoleń.

2. Regulacje przewidujące wprowadzenie do porządku krajowego nowych instrumentów

2.1. Test rentowności

Wynikiem przeprowadzenia testu rentowności powinno być w szczególności:

- 1) podjęcie niezwłocznej decyzji o likwidacji przedsiębiorstwa w przypadku zidentyfikowania braku szans na jego przetrwanie;
- 2) określenie prawdopodobieństwa powodzenia wdrożenia restrukturyzacji w zakładanym przez dłużnika kształcie;
- 3) określenie prawdopodobieństwa odzyskania przez dłużnika płynności finansowej w rezultacie wdrożenia zaplanowanych środków restrukturyzacyjnych;
- 4) oszacowanie przyszłej rentowności prowadzonej działalności przez dłużnika (rozumianej w szczególności przez pryzmat zdolności do generowania nadwyżkowych przepływów pieniężnych) osiągniętej w rezultacie wdrożenia zaplanowanych środków restrukturyzacyjnych, na potrzeby określenia zasadności prowadzenia restrukturyzacji względem scenariusza likwidacji – czy to w drodze stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność – albo w przypadku zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego.

Pozytywne skutki społeczne wprowadzenia nowego instrumentu w postaci testu rentowności rozpatrywać należy w szczególności w zakresie realizacji celu ochrona interesu wierzycieli. W odniesieniu do wierzycieli będących instytucjami finansowymi, kryterium oceny realizacji tego celu uzależniona będzie od wpływu na redukcję ryzyka kredytowego.

Wprowadzenie obowiązkowego testu rentowności w naszej ocenie powinno obiektywizować informacje, które są w dyspozycji wierzycieli w toku postępowania,

a ponadto stanowić powinno wartościowe uzupełnienie opinii tworzonej na podstawie art. 115 p.r.

Rekomendujemy, by test rentowności prowadzony był na możliwie najwcześniejszym etapie postępowania, za który należy uznać moment złożenia wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego. W naszej ocenie zasadne byłoby wyłączenie konieczności sporządzenia testu uzasadnione w przypadkach postępowań względem mikro i małych przedsiębiorstw. Skala korzyści związanych z przeprowadzeniem testu oraz dynamika tego rodzaju procesów, nie uzasadniają ponoszenia dodatkowych kosztów na etapie otwarcia postępowania. Dynamika postępowania restrukturyzacyjnego, powoduje, że użyteczne byłoby ponowienie testu na dalszym etapie postępowania restrukturyzacyjnego. Z uwagi na skumulowanie czynników kształtujących potencjał postępowania w jego początkowej fazie, w naszej ocenie zasadnym momentem na ponowienie testu rentowności byłby moment złożenia planu restrukturyzacyjnego.

Zasadnym byłoby promowanie przeprowadzania testów przez niezależne, zewnętrzne podmioty. Rekomendowanym byłoby wprowadzenie obligatoryjności sporządzenia testu przez podmioty zewnętrzne przynajmniej w stosunku do największych postępowań. Kryterium rozumienia skali postępowania w tym zakresie mogłoby zostać przyjęte w oparciu o istniejące kryteria determinujące konieczność angażowania do postępowania kwalifikowanego doradcy restrukturyzacyjnego (art. 38 ust. 1c pkt. 1 p.r.).

W naszej ocenie w pozostałych przypadkach mniejszych postępowań test powinien być sporządzany przez nadzorcę sądowego albo zarządcę, z zapewnieniem ewentualnej możliwości zaangażowania podmiotu trzeciego.

W przypadku, w którym rada wierzycieli będzie miała wątpliwości co do prawidłowości lub niezależności przeprowadzonego testu rentowności, konieczne jest umożliwienie radzie skorzystania z kompetencji, o której mowa w art. 132 ust. 2 p.r. [Filipiak 2020].

2.2. Test zaspokojenia („best-interest-of-creditors” test)

Test zaspokojenia ma odpowiedzieć na pytanie, czy w danym postępowaniu spełnione jest „kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli”, zdefiniowane w art. 2 pkt 6 dyrektywy, a zatem czy żaden wierzyciel wyrażający sprzeciw względem propozycji układowych nie znalazłby się w przypadku restrukturyzacji w gorszej sytuacji, niż ta, w jakiej znalazłby się on w przypadku likwidacji, albo w przypadku



zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego.

Zgodnie z obowiązującymi przepisami w toku postępowania restrukturyzacyjnego co do zasady nie oblicza się wartości likwidacyjnej przedsiębiorstwa. Z perspektywy wierzycieli prywatnych negatywnie należy ocenić brak tej informacji w warunkach, w których stanowić może ona punkt odniesienia do oceny propozycji układowych sformułowanych w toku postępowania.

Jedyna forma ochrony przed wskazanym niekorzystnym zjawiskiem, funkcjonująca w obecnym stanie prawnym, wynika z art. 165 p.r., zgodnie z którym sąd może odmówić zatwierdzenia układu, jeżeli jego warunki są rażąco krzywdzące dla wierzycieli, którzy głosowali przeciw układowi i zgłosili zastrzeżenia. W warunkach braku obowiązku sporządzenia testu zaspokojenia, sąd musi dokonywać indywidualnej oceny warunków układu. Jednocześnie w tym zakresie może dysponować niewystarczającymi kompetencjami lub informacjami.

W związku z powyższym oceniamy, że ochrona wierzycieli zgłaszających sprzeciw wobec układu nie jest wystarczająca, gdyż możliwe są sytuacje, w których można przyjąć i wyegzekwować warunki układu dla części wierzycieli gorsze niż w wariantcie likwidacji.

W warunkach niewystarczającej regulacji w praktyce występują relatywnie często sytuacje, w których wierzyciele zrzeszeni w radzie wierzycieli zobowiązują dłużnika do zatrudnienia niezależnego biegłego w celu oceny działalności dłużników i oszacowania szans na pomyślną restrukturyzację lub przeprowadzenia analizy zakresem zbliżonej do testu prywatnego wierzyciela. Wyniki takiej oceny zwykle stanowią podstawę negocjacji pomiędzy dłużnikiem a jego wierzycielami w sprawie warunków propozycji układowych, ponieważ na tej podstawie wierzyciele mogą ustalić, ile dłużnik jest w stanie zapłacić i porównać to ze wskaźnikiem odzysku w potencjalnym postępowaniu upadłościowym. Bez takiej analizy uczestnicy postępowania restrukturyzacyjnego zwykle nie są w stanie ustalić, jaki jest najlepszy interes wierzycieli i czy zostanie on osiągnięty w toku restrukturyzacji [Raport EY].

Test zaspokojenia spełniający przesłanki postulowane w niniejszym opracowaniu, w naszej ocenie umożliwiłby **rozszerzenie na całe postępowanie restrukturyzacyjne instytucji przymusowego objęcia układem wierzycieli posiadających wierzytelności zabezpieczone**. Objęcie to następować by mogło, jeżeli zgodnie z wynikami testu, propozycje restrukturyzacyjne byłyby dla wierzycieli posiadających wierzytelności zabezpieczone korzystniejsze (w rozumieniu prowadzenia do

wyższych poziomów zaspokojenia) niż ewentualna likwidacja.

W naszej ocenie, w świetle budowania zaufania do postępowania, zasadne jest wprowadzenie obligatoryjnego testu zaspokojenia na etapie złożenia propozycji układowych. Wskazane umiejscowienie testu zaspokojenia ma związek również z jego użytecznością w zakresie instytucji zaskarżenia układu. Postulowanym byłby stan, w którym prawo zaskarżenia układu przynależałoby jedynie wierzycielom, którzy zgodnie z przeprowadzonym testem zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym otrzymaliby jakiegokolwiek zaspokojenie w scenariuszu likwidacyjnym. Ponadto zasadnym w przypadkach, gdy za układem głosowali wierzyciele reprezentujący ponad 90% wartości wierzytelności, byłoby umożliwienie zaskarżenia układu wyłącznie na podstawie rażącego pokrzywdzenia wierzycieli.

W zakresie wyboru podmiotu prowadzącego test rekomendowalibyśmy przyjęcie tożsamyh ram, jak w przypadku testu rentowności, to znaczy by do największych postępowań angażowany był podmiot zewnętrzny, natomiast w pozostałych przypadkach test był prowadzony przez nadzorcę sądowego lub zarządcę, z ewentualnym wsparciem podmiotu zewnętrznego posiadającego specjalistyczne kompetencje.

Zachowując ogólny kierunek zwiększania kompetencji rady wierzycieli, należy postulować, by rada miała udział w procedurze sporządzania testu zaspokojenia. Udział ten mógłby mieć wymiar wyboru podmiotu sporządzającego test. Rada wierzycieli powinna mieć ponadto kompetencje w zakresie sprzeciwu sporządzania planu przez nadzorcę sądowego albo zarządcę. Wówczas prowadzący test powinien zostać wyznaczony w uzgodnieniu pomiędzy nadzorcą sądowym albo zarządcą i radą wierzycieli. W przypadku braku uzgodnienia wspólnego stanowiska we wskazanym terminie (np. dwóch tygodni), wówczas sędzia-komisarz powinien wybierać podmiot, który wykona taki test z dostępnym mu listy biegłych sądowych [Filipiak 2020].

2.3. Regulacje dotyczące restrukturyzacji grup spółek

Postulowanym kierunkiem zmian jest:

- 1) Rozbudowanie aktualnego rozwiązania zawartego w art. 190 ust. 5 p.r., tj. doprecyzowanie i rozszerzenie zakresu regulacji w zakresie możliwości połączenia przez sąd postępowań restrukturyzacyjnych wobec podmiotów powiązanych.



- 2) Doprecyzowanie pojęcia „podmiotów powiązanych” (art. 190 ust. 5 p.r.).
- 3) Wprowadzenie możliwości połączenia postępowań już na etapie postępowania w przedmiocie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego (obecnie taka możliwość istnieje w drodze odpowiedniego stosowania k.p.c.).

Wymienione zmiany powinny stanowić pierwszy krok, który mógłby wpłynąć realnie i natychmiastowo na sprawność postępowań restrukturyzacyjnych wobec podmiotów wchodzących w skład jednej grupy kapitałowej. Kolejnym krokiem powinna być zmiana przepisów prawa materialnego, skorelowana z regulacjami nowe prawa holdingowe.

2.4. Regulacje dotyczące systemu wczesnego ostrzegania

Kluczowe znaczenie dla powodzenia procesów restrukturyzacji ma odpowiednio wczesne zidentyfikowane symptomów trudności finansowych dłużnika. Zasadnym jest zatem rozbudowa tak infrastruktury technicznej służącej monitoringowi i samomonitoringowi sytuacji finansowej i strategicznej dłużnika, jak i wprowadzanie rozwiązań promujących wczesną diagnostykę (sygnalizację) trudności finansowych.

W obszarze tym rekomenduje się w szczególności:

- ▶ **tworzenie i rozwijanie systemów zachęt** w ramach planów motywacyjnych instytucji finansowych dla pracowników pionu biznesu, którzy poprzez swoje świadome działania przyczynili się do podjęcia wspólnie z dłużnikiem działań restrukturyzacyjnych;
- ▶ wprowadzenie zachęt dla instytucji finansowych, które w oparciu o prowadzony monitoring sytuacji dłużnika **sygnalizowałyby** dłużnikowi, a także pozostałym wierzycielom konieczność podjęcia działań naprawczych. Zachęty mogłyby obejmować m.in.:

- utworzenie odrębnej kategorii zaspokojenia dla wierzytelności wierzyciela-sygnalisty;

- brak możliwości redukcji zadłużenia wierzyciela-sygnalisty w układzie (chyba że za jego zgodą);

- zmiany zasad tworzenia rezerw na udzielone finansowanie, m.in. w zakresie terminów na re-klasyfikacji zadłużenia;

- ▶ w przypadku wprowadzenia rozwiązań o charakterze sygnalizacyjnym, konieczne będzie opracowanie **zasad ograniczenia odpowiedzialności sygnalistów** z jednej strony, a z drugiej narzędzi przeciwdziałania szkodom powstałym m.in. w wyniku działań podjętych w złej wierze;

- ▶ **koordynacje prac** prowadzonych tak na poziomie rządowym, samorządowym jak i przez firmy prywatne w zakresie narzędzi i baz danych służących zbieraniu danych dłużników oraz ich analizie i udostępnianiu.

2.5. Zgoda dłużnika na wszczęcie postępowania restrukturyzacyjnego

Na podstawie analizy przepisów dyrektywy zasadna wydaje się następująca propozycja implementacji:

- 1) Legitymacja w zakresie wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego powinna przysługiwać co do zasady dłużnikowi, jednak wyjątki unormowane w art. 283 ust. 1 i 2 p.r. powinny zostać utrzymane.
- 2) Wierzyciel osobisty, o którym mowa w art. 283 ust. 2 p.r. powinien mieć również możliwość złożenia wniosku sanacyjnego, w przypadku gdy dłużnik jest dopiero zagrożony niewypłacalnością.

Wierzyciele (w tym banki) powinni mieć możliwość zwrócenia uwagi dłużnikowi na jego trudną sytuację ekonomiczną na poziomie funkcjonowania systemów wczesnego ostrzegania.

Propozycja sprowadza się zatem w zasadzie do utrzymania *status quo* na etapie składania wniosku restrukturyzacyjnego i sugeruje przeniesienie, co do zasady, ciężaru działań wierzycieli na działania prewencyjne o charakterze informacyjnym w ramach systemów wczesnego ostrzegania, oddając tym samym pole działania dłużnikowi.

3. Pozostałe regulacje

3.1. Digitalizacja postępowania

W Polsce idea przeniesienia postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych do systemu teleinformatycznego wyprzedziła rozwiązania wynikające z dyrektywy.

Powstający rejestr nie tylko spełnia minimalne wymagania wynikające z dyrektywy, lecz co więcej – zgod-



nie z przyjętymi założeniami, całość postępowań restrykturyzacyjnych i upadłościowych będzie w pełni zdigitalizowana. Wszelkie czynności dokonywane w postępowaniu będą miały formę elektroniczną. Akta postępowania będą mogły być przechowywane wyłącznie w systemie teleinformatycznym.

3.2. Ochrona nowego finansowania

Procesy restrykturyzacyjnej wymagają wsparcia finansowego, a także gwarancji dalszego finansowania dłużnika po ich zakończeniu. Istotne zatem wydaje się wprowadzenie rozwiązań zwiększających dostępność tych źródeł finansowania, z zachowaniem bezpieczeństwa jak i równowagi relacji dla dotychczasowych wierzycieli (w szczególności w zakresie ochrony przed nieuzasadnionym obciążaniem majątku dłużnika).

Istotne zatem wydaje się analiza następujących kwestii w tym obszarze

Na tym etapie prac **rekomendowane byłoby wstrzymanie się od możliwości udzielenia pierwszeństwa w spłacie** finansowaniu przejściowemu względem wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo w sytuacji braku wolnych aktywów do zabezpieczenia. Zmiana taka, dopuszczona na gruncie dyrektywy, stanowiłaby daleko idącą ingerencję w dotychczas funkcjonujące ramy prawne, a w efekcie powodować mogłaby spadek dostępności instrumentów oferowanych przez instytucje finansowe.

W kontekście poszukiwania dostępnych form zabezpieczenia, kluczowych dla pozyskania nowego finansowania należy rozważyć **odejście od zasady proporcjonalności redukcji zabezpieczeń**. W gestii nadzorca lub zarządcy powinno pozostawać **możliwość koncentracji zabezpieczeń na wybranym przedmiocie** (w sytuacji, gdy wierzyciel posiada zabezpieczenie na różnych aktywach rzeczowych) w celu uwolnienia aktywów, które będą wolne od jakichkolwiek ustanowionych zabezpieczeń. Decyzja taka powinna być uzależniona od zgody sędziego komisarza i podlegać zażaleniu.

3.3. Ograniczenie kompetencji współników/akcjonariuszy dłużnika w toku prowadzonego postępowania

Obecna treść art. 116 p.r. realizuje wyłączenie prawa głosu, o którym mowa w art. 9 ust. 3 lit. a (właściciele) i c (podmioty powiązane).

W art. 12 ust. 1–3 dyrektywa wskazuje, że przepisy powinny zapobiegać bezzasadnemu uniemożliwianiu lub

utrudnianiu przez udziałowców przyjęcia, zatwierdzenia i realizacji planu restrykturyzacja.

Obecne przepisy nie wymagają zgody właścicieli dłużnika w zakresie wszczęcia postępowania restrykturyzacyjnego. Właściciele nie mają również formalnego wpływu na jego przebieg i zakończenie (w szczególności na wynik głosowania nad układem z uwagi na treść art. 116 p.r.).

W praktyce przepisy prawa restrykturyzacyjnego nie zawierają szczegółowych odniesień do praw korporacyjnych wykonywanych przez właścicieli, m.in. na gruncie przepisów k.s.h. Można natomiast przyjąć założenie, że działania udziałowców nie mogą prowadzić do uszczerplenia masy sanacyjnej, co oznacza, że w toku postępowania w zasadzie wyłączone są ich wszystkie uprawnienia majątkowe.

Implementacja dyrektywy powinna polegać na:

- 1) Wprowadzeniu zakazu podejmowania przez udziałowców działań zmierzających do utrudnienia bądź uniemożliwienia prowadzenia postępowania restrykturyzacyjnego.
- 2) Przyznaniu głosu doradczego udziałowcom dłużnika w toku postępowania restrykturyzacyjnego (bez możliwości podejmowania wiążących decyzji).

3.4. Rozszerzenie listy umów objętych zakazem wypowiedzania w toku postępowania

Implementacja treści dyrektywy powinna polegać na zmianie art. 256 p.r. w następujących aspektach:

- 1) Wprowadzenie bezskuteczności lub zakazu realizowania klauzul umownych przewidujących m.in. wstrzymanie wykonania umowy czy przyspieszenie jej wykonania jako konsekwencji niewypłacalności dłużnika.
- 2) Odwołanie się w art. 256 p.r. do kategorii podstawowych umów wzajemnych podlegających wykonaniu („otwarcie” katalogu umów objętych zakazem wypowiedzania).
- 3) Wskazanie najważniejszych typów umów, które mogą zostać uznane za podstawowe umowy wzajemne podlegające wykonaniu.
- 4) Wprowadzenie procedury kwalifikowania umów dłużnika do kategorii umów wzajemnych podlegających wykonaniu w toku postępowania oraz procedury kwestionowania takiego zakwalifikowania.

Bibliografia





1. Czornik A., Koczwara P., 2016, *Postępowanie o otwarcie postępowania sanacyjnego z wniosku wierzyciela – zagadnienia praktyczne*, Doradca Restrukturyzacyjny, nr 4, s.115–124.
2. Dymutrik M., Gołaczyński J., 2019, *Elektroniczny sąd a sztuczna inteligencja w prawie polskim*, w: Flaga-Gieruszewska K., Gołaczyński J., Szostek D. (red.), *Sztuczna inteligencja, blockchain, cyberbezpieczeństwo oraz dane osobowe*, Warszawa 2019, s.47–56.
3. Filipiak P., 2020a, *Restrukturyzacja spółek powiązanych (grup spółek)*, w: Hrycaj A., Jakubecki A., Witosz A. (red.), *System Prawa Handlowego. Tom 6. Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe*, Warszawa, Legalis.
4. Filipiak P., 2020b, w: Hrycaj A., Filipiak P. (red.), *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa, Lex.
5. Filipiak P., 2020c, *Opinia w przedmiocie założeń do implementacji Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z dnia 20 czerwca 2019 r. w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej (...)*.
6. Gant J., 2019, *Party Autonomy and Third-Party Protection in Insolvency Law*, Nottingham–Paryż.
7. Gołaczyński J., 2016, *Elektronizacja postępowania cywilnego – nowelizacja KPC i KC wchodząca w życie 8.9.2016 r.*, Monitor Prawniczy, nr 19, s.1022–1029.
8. Hrycaj A., 2020, w: Hrycaj A., Filipiak P. (red.), *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa, Lex.
9. Jagodzińska-Komar E., Grzywacz J., 2019, *Rola interfejsu API w modelu otwartej bankowości*, *Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów*, nr 172, s. 41–51.
10. Merczyński B., Bartosiewicz P., 2018, *Zasady i zakres odpowiedzialności członków rady wierzycieli a praktyka postępowań upadłościowych i restrukturyzacyjnych*, Monitor Prawa Bankowego nr 11.
11. Raport EY – *Transposition Status Table (PL)*, 2019, *Support to strengthen insolvency framework in Poland*.
12. Richter T., Thery A., 2020, *Claims, Classes, Voting, Confirmation and the Cross-Class Cram-Down*. INSOL Europe.
13. Schuijling B., 2020, *INSOL Europe Guidance Note on the Implementation of Preventive Restructuring Frameworks under EU Directive 2019/1023. Stay of individual enforcement actions*, INSOL Europe.
14. Shleifer A., Vishny R., 2011, *Fire sales in finance and macroeconomics*, *Journal of Economic Perspectives*, 25(1), s.29–48.
15. Sołtysiński S., 2013, w: *Prawo spółek handlowych*, Warszawa.
16. Stranghellini L., Mokal R., Paulus Ch.G., Tira do I., 2018, *Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, Mediolan.
17. Studzińska J., Cioch P., 2019, *Postępowanie cywilne*, Warszawa.
18. Susskind R., 2013, *Prawnicy przyszłości*, Warszawa.
19. Tollenaar N., 2019, *Pre-insolvency proceedings: A normative foundation and framework*, Oxford.
20. Zedler F., 2015, *Ogólna ocena nowego prawa restrukturyzacyjnego*, Monitor Prawa Bankowego, nr 12.
21. Zimmerman Filipiak Restrukturyzacja SA, SpotData, 2020, *Restrukturyzacje w Polsce – III kwartał 2020*.
22. Zimmerman P., Danielak W., 2018, *Odpowiedzialność prawna członków rady wierzycieli w prawie upadłościowym i restrukturyzacyjnym*, Doradca Restrukturyzacyjny, nr 3.
23. Zimmerman P., 2020, *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Warszawa, Legalis.



Raport opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego
Fundacji Warszawski Instytut Bankowości



PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY