

Komentarz

do projektu nowelizacji (z dn. 24 maja 2022 r.) ustawy *prawo restrukturyzacyjne* opublikowanego na stronie Rządowego Centrum Legislacji w dn. 4 lipca 2022 r.

I. JEDNOZNACZNY PODZIAŁ NA RESTRUKTURYZACJĘ ZAPOBIEGAWCZĄ ORAZ SANACYJNĄ

Projekt zakłada, że **restrukturyzacja zapobiegawcza** prowadzona będzie w ramach trzech postępowań: PPU, PU, PZU (przyspieszone układowe, układowe, o zatwierdzenie układu). Ich cel pozostaje niezmienny i jest nim uniknięcie ogłoszenia upadłości przedsiębiorcy. Restrukturyzacja zapobiegawcza będzie prowadzona wobec podmiotów zagrożonych niewypłacalnością oraz wobec już niewypłacalnych. **Restrukturyzacja sanacyjna** zaś, jako narzędzie wyłączone z zakresu przedmiotowego Dyrektywy Drugiej Szansy (2019/1023) będzie prowadzona w ramach sądowego postępowania sanacyjnego, przy czym otwierana będzie wyłącznie w stosunku do dłużników niewypłacalnych. Jak się wydaje, po wejściu w życie nowelizowanych przepisów sąd rozpoznając każdorazowo wniosek o otwarcie postępowania sanacyjnego będzie obowiązany badać zaistnienie przesłanki niewypłacalności jako warunku *sine qua non*, choć wymóg ten nie znalazł odzwierciedlenia w projektowanej treści nowelizowanych przepisów.

II. MIKROPRZEDSIĘBIORCY - UŁATWIWIONY DOSTĘP DO NARZĘDZI RESTRUKTURYZACJI ZAPOBIEGAWCZEJ

Mikroprzedsiębiorcy potrzebują skutecznej restrukturyzacji tak samo, jak przedsiębiorcy mali i średni. Księgowość prowadzona najczęściej w formie książki przychodów i rozchodów wielokrotnie utrudniała lub uniemożliwiała im sporządzenie analiz i opracowań stanowiących podstawę rzetelnego planu restrukturyzacyjnego. Nowelizowane przepisy upraszczając procedurę składania wniosku **ograniczają zakres przedmiotowy planu restrukturyzacyjnego i zdejmują z mikroprzedsiębiorcy obowiązek sporządzania:**

- informacji o aktualnym oraz przyszłym stanie podaży i popytu w sektorze rynku, na którym przedsiębiorstwo działa;
- informacji o zdolnościach produkcyjnych przedsiębiorstwa, w szczególności o ich wykorzystaniu i redukcji;
- opisu metod i źródeł finansowania, w tym wykorzystania dostępnego kapitału, sprzedaży aktywów w celu finansowania restrukturyzacji, finansowych zobowiązań udziałowców i osób trzecich, w szczególności banków lub innych kredytodawców, wielkości udzielonej i wnioskowanej pomocy publicznej oraz pomocy *de minimis* lub pomocy *de minimis* w rolnictwie lub rybołówstwie i wykazania zapotrzebowania na nią;

Jednakże również w stosunku do mikroprzedsiębiorcy **dodaje się nowy ogólny wymóg, aby plan restrukturyzacyjny obejmował odniesienie do kwestii zatrudnienia przez:**

- określenie ogólnych skutków w zakresie zatrudnienia, w tym planowanych zwolnień, organizacji pracy w zmniejszonym wymiarze czasu lub podobnych;
- zamieszczenie w planie ustaleń dotyczących informowania przedstawicieli pracowników i przeprowadzania z nimi konsultacji;

III. „UKŁAD LIKWIDACYJNY”, KTÓRY MA SZANSE DZIAŁAĆ

Układ likwidacyjny w ujęciu teoretycznym funkcjonował prawie upadłościowym jeszcze zanim weszło w życie prawo restrukturyzacyjne. Wówczas już ogłoszeniu upadłości likwidacyjnej przedsiębiorcy [przed 1.1.2016 r. ogłaszano upadłość likwidacyjną lub upadłość z możliwością zawarcia układu – przyp.] pomiędzy dłużnikiem i wierzycielami mogło dojść do zawarcia układu przewidującego likwidację majątku dłużnika i spłatę pozyskanej w ten sposób dywidendy na zasadach określonych w układzie. Według najlepszej wiedzy Autorów nigdy jednak nie doszło do zawarcia takiego układu, a przyczyny tego stanu rzeczy są dość oczywiste. Jeżeli sąd, ogłaszając wówczas upadłość likwidacyjną nie dopatrzył się szans na wyższe zaspokojenie wierzycieli w toku ewentualnej upadłości układowej, to trudno sobie wyobrazić okoliczności powstałe po ogłoszeniu upadłości, które mogły ten stan rzeczy zmienić. Ponadto, jeżeli dochodziło do upadłości likwidacyjnej, a dłużnik posiadał jakiegokolwiek wartościowe aktywa, to najczęściej były one zabezpieczone na rzecz jednego lub kilku wierzycieli, eliminując możliwość skorzystania z takiego układu przez wszystkich pozostałych. Największym problemem była okoliczność, że sprzedaż taka nie wywoływała skutków sprzedaży egzekucyjnej, tj. nie powodowała wygaśnięcia hipotek lub zastawów. To zaś skutecznie odstręczało od transakcji potencjalnie zainteresowanych nabywcami. Utrata zarządu nad majątkiem przez dłużnika w praktyce oznaczała również utratę legitymacji do prowadzenia jakichkolwiek negocjacji. Całokształt przywołanych okoliczności czynił więc z układu likwidacyjnego rozwiązanie całkowicie teoretyczne.

Projektowane obecnie przepisy mają szansę wprowadzić w życie układ likwidacyjny, który będzie stosowany częściej. *Novum*, na które decyduje się ustawodawca to wprowadzenie w art. 159 ust. 3 możliwości przypisania takich skutków sprzedaży w wykonaniu układu likwidacyjnego takich **skutków, jakie wywołuje sprzedaż dokonywana przez syndyka**. Aby do takiej likwidacji doszło muszą być jednak spełnione pewne warunki. Po pierwsze likwidacja aktywów musi być przewidziana już w treści propozycji układowych. Po drugie najpóźniej przed przystąpieniem do głosowania podmiot zabezpieczony na danym aktywie (hipoteką, zastawem itd.) lub uprawniony z innych praw i roszczeń (użytkowanie wieczyste) musi bezwarunkowo i nieodwołalnie wyrazić zgodę na sprzedaż. Ponadto, aby doszło do rozpoczęcia likwidacji układ musi być prawomocnie zatwierdzony i wykonywany przez nadzorcę wykonania układu lub zarządcę przymusowego posiadającego licencję doradcy. Sam

proces sprzedaży przebiega analogicznie, jak w upadłości, tj. pod nadzorem sądu w zastępstwie sędziego – komisarza. Po dokonaniu sprzedaży nadzorca lub zarządca sporządza i wykonuje odrębny plan podziału stosując odpowiednio przepisy prawa upadłościowego.

Zakładany model przewiduje konstrukcję równie bezpieczną dla wierzycieli, jak i dla samego dłużnika. Z perspektywy dłużnika likwidacja majątku trwałego jest zazwyczaj nieodwracalna, długo rozważana i do ostatniej chwili towarzyszą jej wątpliwości związane z nadzieją na nieoczekiwaną poprawę sytuacji płynnościowej. W warunkach jednak, kiedy dłużnik na mocy zawartego układu ma mieć np. promesę umorzenia wszystkich pozostałych zobowiązań po podziale uzyskanej ceny sprzedaży, taka transakcja może okazać się dla niego bardzo korzystna.

Z perspektywy wierzycieli natomiast skutki realizacji układu likwidacyjnego i możliwa do uzyskania dywidenda podziałowa jest bardziej przewidywalna, aniżeli przyszłe, projektowane z działalności operacyjnej dłużnika zyski. Należy przy tym pamiętać, że **układ likwidacyjny nie narusza praw wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo**, albowiem do podziału środków ze sprzedaży obciążonego aktywa będą znajdowały zastosowanie przepisy *prawa upadłościowego* i procedura sporządzania odrębnego planu podziału. Likwidowane, a nie obciążone aktywa dłużnika zostaną natomiast potraktowane analogicznie, jak w postępowaniu upadłościowym, tj. zasila fundusze masy układowej z przeznaczeniem na spłatę wierzycieli niezabezpieczonych rzeczowo. Każdorazowo jednak poziom zaspokojenia w trybie układu likwidacyjnego nie powinien i zapewne nie będzie niższy, aniżeli w ewentualnym postępowaniu upadłościowym. Tym bardziej, że projektowane przepisy wprowadzają ogólną zasadę ochrony wszystkich wierzycieli, którzy – co do zasady – na skutek restrukturyzacji zapobiegawczej nie powinni być rozliczeni w stopniu niższym, aniżeli w wariantcie ostatecznym, tj. obejmującym upadłość dłużnika.

Należy się podziwiać, że w wielu postępowaniach restrukturyzacyjnych prowadzonych przez sąd [*a nie przez doradcę, jak PZU – przyp.*] na pewnym etapie będzie dochodziło do zmiany pierwotnej koncepcji układu zakładającej spłatę z działalności operacyjnej właśnie na rzecz układu likwidacyjnego. Przeciężone sądy restrukturyzacyjne nie są bowiem w stanie reagować na potrzeby dłużników w takim tempie, jakie wymusza otoczenie gospodarcze. Dla przedsiębiorcy, który w toku postępowania utraci inną dźwignię układową układ likwidacyjny może okazać się jedynym sposobem na faktyczne i bezpieczne prawnie zakończenie swojej działalności.

Doradcy restrukturyzacyjni z SAS RESTRUKTURYZACJE adw. Maciej Siwka i r.pr. Małgorzata Sawa zakończyli właśnie procedurę układową obejmującą wierzytelności w kwocie ponad 60 milionów zł. obejmującą układ likwidacyjny w najczystszej postaci, stąd zdobyte pozytywne doświadczenia pozwalają na tak optymistyczne wnioski względem projektowanego rozwiązania.

IV. TEST ZASPOKOJENIA. NOWY DOKUMENT W RESTRUKTURYZACJI ZAPOBIEGAWCZEJ

Zgodnie z aktualną treścią przepisów obligatoryjnym elementem każdego postępowania obejmującego wierzycieli publicznoprawnych jest tzw. test prywatnego wierzyciela/ test prywatnego inwestora. Opracowanie to spełnia dwie funkcje. Po pierwsze udziela odpowiedzi na pytanie, czy skutkiem przyjęcia propozycji układowych dojdzie do udzielenia dłużnikowi pomocy publicznej. Po drugie zaś kończy się wnioskiem, czy ewentualne przyjęcie propozycji układowych przez wierzyciela publicznoprawnego będzie takim zachowaniem, jakie podjąłby w danych warunkach wierzyciel prywatny, kierujący się dążeniem do osiągnięcia zysku i minimalizowania strat. Tym samym o stanie majątku dłużnika i skutkach jego ewentualnej upadłości dla możliwości zaspokojenia wierzycieli obligatoryjnie informuje się wyłącznie wierzycieli publicznoprawnych. Względem pozostałych przepisy takich obowiązków na obecny moment nie przewidują. Tym samym to od dłużnika zależy czy, a jeśli tak, to na ile zgodzi się udostępnić dane dotyczące swojego przedsiębiorstwa. Dłużnik dążący do zawarcia układu i działający w dobrej wierze swoje źródłowe dane oraz informacje finansowe najczęściej przekazuje także bankom oraz wierzycielom prywatnym. Jednakże w praktyce pojawiały się wątpliwości, czy również nadzorcy przysługuje takie uprawnienie. Źródłem tej wątpliwości jest brak przepisów regulujących kwestię związania nadzorcy tajemnicą przedsiębiorstwa dłużnika. Wykładnia aktualnych przepisów prowadzi do wniosku, że nadzorca ma obowiązek zapoznać się ze stanem przedsiębiorstwa na tyle szczegółowo, aby móc sformułować wniosek o możliwości lub braku możliwości wykonania układu przez dłużnika, przy czym dokumenty, w oparciu o które dokonuje określonej oceny przekazuje wyłącznie dłużnikowi, w celu ich załączenia do wniosku o zatwierdzenie układu, o ile został zawarty.

Komentowana nowelizacja wprowadza istotne *novum* tj. **test zaspokojenia**, który poza funkcją informacyjną jednocześnie rozwiązuje przytoczone powyżej problemy. Test ma być opracowaniem sporządzanym przez nadzorcę/ zarządcę w każdym postępowaniu restrukturyzacyjnym i to na jego początkowym etapie. Tak, aby każdy wierzyciel mógł przystąpić do głosowania po zapewnieniu mu dostępu do informacji o stanie majątku dłużnika, a także po zapoznaniu się z innymi perspektywami zaspokojenia z majątku dłużnika aniżeli restrukturyzacja i przyjęcie propozycji układowych.

Obowiązkowymi **elementami testu zaspokojenia** mają być m.in.:

- wskazanie metod i założeń przy sporządzaniu testu;
- wartość przedsiębiorstwa przy założeniu „sukcesu” restrukturyzacji za kontynuacją działalności;
- wartość majątku dłużnika przy założeniu upadłości i sprzedaży przedsiębiorstwa w całości
- wartość poszczególnych składników majątku dłużnika przy założeniu upadłości, lecz bez sprzedaży przedsiębiorstwa w całości, a w trybie likwidacji poszczególnych aktywów; jeżeli występują składniki obciążone rzeczowo lub przewłaszczone na zabezpieczenie podaje się,

które z tych praw pozostaną w mocy po ich sprzedaży, a także podaje się wartość tych praw i wartość aktywów nimi obciążonych;

- informacja o przewidywanym stopniu zaspokojenia wierzycieli objętych układem w ewentualnym postępowaniu upadłościowym dłużnika, przewidywanym czasie takiego postępowania i wysokości jego kosztów, z podaniem kategorii, w której w ewentualnym postępowaniu upadłościowym byłaby zaspokajana dana (odrębna) kategoria interesu, jak również ocena, czy wierzytelności objęte układem będą zaspokojone w wyższym stopniu w postępowaniu upadłościowym, czy też restrukturyzacyjnym w wykonaniu proponowanego układu;

Projektowaną instytucję testu zaspokojenia należy ocenić pozytywnie. Test będzie źródłem istotnej dla wierzycieli wiedzy o stanie przedsiębiorstwa dłużnika pomagając w podjęciu najbardziej racjonalnej decyzji na etapie głosowania. Ponadto wszelkie wątpliwości na temat ewentualnej wartości przedsiębiorstwa czy też majątku dłużnika będą rozstrzygane na początkowym etapie postępowania zapobiegawczego, nie zaś, jak dotychczas na etapie zatwierdzania układu przez sąd.

V. ROLA I UPRAWNIENIA NOWYCH EKSPERTÓW W PROCESIE RESTRUKTURYZACJI ZAPOBIEGAWCZEJ

W aktualnym stanie prawnym organami postępowania są zasadniczo: nadzorca/zarządca, sędzia komisarz i sąd restrukturyzacyjny. Zgodnie z art. 196 P. Restr (z jednym wyjątkiem) w postępowaniu nie przeprowadza się opinii biegłego. Czynności polegających na wycenie, sporządzaniu opinii lub oceny wartości poszczególnych aktywów (z zastrzeżeniem wyceny nieruchomości) dokonuje nadzorca lub zarządca.

W znowelizowanym modelu restrukturyzacji zapobiegawczej przewiduje się udział dwóch kolejnych podmiotów mogących stać się uczestnikami postępowania. Przede wszystkim jest to **mediator**, czyli osoba mogąca wspierać nadzorcę w osiągnięciu głównego celu postępowania, tj. doprowadzeniu do zawarcia układu pomiędzy dłużnikiem oraz wierzycielami. Jak się wydaje udział mediatora nie będzie zjawiskiem częstym, albowiem przeważająca większość restrukturyzowanych zobowiązań to wierzytelności banków i instytucji finansujących, dla których najważniejszym kryterium oceny propozycji układowych jest analiza finansowa i argumenty ekonomiczne. Przestrzeń dla wykorzystania mediacji w postępowaniu restrukturyzacyjnym ogranicza też okoliczność, że wynagrodzenie mediatora każdorazowo ma pomniejszać wynagrodzenie nadzorcy lub zarządcy. Kolejnym podmiotem, z usług którego może skorzystać nadzorca jest **osoba trzecia**, o której mowa w nowym art. 10 a) ust. 2 P.Restrict. Osoba ta może na zlecenie nadzorcy sporządzić wycenę przedsiębiorstwa stanowiącą obligatoryjny element testu zaspokojenia. Pod adresem takiej osoby trzeciej ustawa nie stawia określonych wymogów, zapewne z tej przyczyny, iż w Polsce nie funkcjonują jeszcze prawnie usankcjonowane standardy wycen przedsiębiorstwa, jak to ma miejsce np. w odniesieniu do nieruchomości. Wycena przedsiębiorstwa może zatem zostać wykonana tak przez określonego

biegłego, jak i podmiot lub osobę mającą w tym zakresie wiedzę i doświadczenie, choćby nie były poparte określonymi uprawnieniami. Kolejny „nowy” uczestnik postępowania, jaki może pojawić się w restrukturyzacji zapobiegawczej to **podmiot wskazany przez sąd do dokonania weryfikacji testu zaspokojenia**. O ile projekt nowelizacji nie ulegnie w tym zakresie zmianie, to sąd nie będzie mógł zlecić weryfikacji testu biegłemu, albowiem zgodnie z aktualną treścią art. 196 P. Restr. dowodu z opinii biegłego nie przeprowadza się.

VI. ZMIANY W POSTĘPOWANIU O ZATWIERDZENIE UKŁADU Z OBWIESZCZENIEM O USTALENIU DNIA UKŁADOWEGO

Czerpiąc z doświadczeń postępowań otwartych począwszy od 1 grudnia 2021 r. ustawodawca planuje doprecyzować istniejącą wątpliwość czy, a jeśli tak, to jaki organ jest uprawniony do wykonywania czynności zastrzeżonych do wyłącznych kompetencji sędziego komisarza w postępowaniu, w którym sędzia komisarz nie jest ustanawiany. I tak w myśl projektowanego art. 18 ust. 4 P. Restr. do podjęcia takich czynności kompetentny będzie każdorazowo **sędzia wyznaczany**. Przepisy nie określają przy tym trybu wyznaczania sędziego, stąd usprawiedliwiona może pozostawać wątpliwość, czy wyznaczanie sędziego przez przewodniczącego wydziału będzie podlegało procedurze losowego przydziału spraw, jak „do rozpoznania sprawy”, czy też będzie następowało arbitralnie i jedynie do podjęcia czynności *ad hoc*. Nadto nie jest przesądzone w jakim charakterze ma wydawać postanowienia sędzia wyznaczony, jeżeli nie będzie tego robił jako sędzia komisarz, ani jako sąd restrukturyzacyjny.

W obrębie postępowania o zatwierdzenie układu z ustaleniem dnia układowego wprowadza się też drugą zmianę. Jest nią zwolnienie z pełnionej funkcji nadzorcy układu i wyznaczenie w to miejsce kolejnego nadzorcy dokonywane przez sąd restrukturyzacyjny na wniosek wierzycieli posiadających więcej niż 50 % sumy wierzytelności (z wyłączeniem wierzytelności nieuprawnionych do głosowania). Przepisy nie przewidują badania przez sąd zasadności takiego wniosku o zwolnienie, ani instytucji wysłuchania nadzorcy, jednocześnie nakładając na sąd obowiązek zawiadomienia Ministra Sprawiedliwości o dostrzeżonych rażących uchybieniach nadzorcy.

VII. POZYCJA WIERZYCIELI ZABEZPIECZONYCH RZECZOWO W RESTRUKTURYZACJI ZAPOBIEGAWCZEJ DŁUŻNIKA.

Już na etapie prac nad implementacją dyrektywy 2019/1023 najbardziej krytycznie odnoszono się bodaj do rozwiązania przewidującego objęcie z mocy prawa układem również wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo. Oponenci argumentowali, że rozwiązanie to jest krzywdzące dla wierzycieli zabezpieczonych hipoteką czy zastawem uniemożliwiając im szybką realizację przysługujących im praw. Analogiczna argumentacja towarzyszyła z resztą wprowadzaniu przepisów o postępowaniu PZU z obwieszczeniem o dniu układowym, które miały wstrzymywać i wstrzymują na okres czterech miesięcy czynności egzekucyjne skierowane również do aktywów zabezpieczonych i to bez względu na to, czy wierzytelności zabezpieczone

są układem objęte, czy nie. Ewentualne odniesienie do przytoczonych poglądów należy poprzedzić przypomnieniem głównego celu restrukturyzacji zapobiegawczej. Jest nim uniknięcie upadłości przedsiębiorcy, a w skali makro minimalizowanie tzw. łańcucha niewypłacalności, z korzyścią dla całej gospodarki. Wbrew zarzutom niektórych grup interesariuszy wydaje się, że obowiązująca ustawa, w tym również treść jej nowelizowanych przepisów obejmuje rozwiązania, o których można powiedzieć, iż są wypadkową dążeń zarówno wierzycieli, jak i dłużników.

Nowelizacja przewiduje obowiązek uwzględnienia wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo (w tym przez przewłaszczenie rzeczy lub prawa) w odrębnej kategorii interesów, co uprzednio było rozwiązaniem fakultatywnym. Propozycje układowe dla tej grupy nie mogą być mniej korzystne, aniżeli w postępowaniu upadłościowym (o ile wierzyciele nie wyrażą zgody na warunki mniej korzystne). Zasadą też ma być, że propozycje układowe nie powinny przewidywać innego zaspokojenia, niż przewidziany w umowie, np. o ustanowienie hipoteki, czy umowie zastawniczej. Jest to jednak dopuszczalne, o ile wierzyciele zabezpieczeni wyrażą na to zgodę. I tak w miejsce umownej sprzedaży przedmiotu przez komornika może ona zostać za zgodą wierzyciela dokonana przez nadzorcę, np. w wykonaniu układu likwidacyjnego. Ponadto propozycje układowe, o ile przewidują odroczoną w czasie spłatę wierzytelności, powinny obejmować odsetki w wysokości w istotny sposób nie odbiegającej od zapisów umownych.

Reasumując nowelizowane przepisy prawa restrukturyzacyjnego wprowadzając szereg ograniczeń w konstruowaniu propozycji układowych względem wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo udzielają im pełnej ochrony. Przedmiotem zabezpieczenia, bez zgody uprawnionego ani dłużnik, ani też nadzorca lub zarządca nie będą mogli rozporządzić w sposób odmienny, aniżeli przewidywała to umowa ustanawiająca zabezpieczenie. Warto również pamiętać, że nowelizowane przepisy przewidujące nowy mechanizm zatwierdzania układu również kładą szczególny nacisk na potrzebę ochrony tej grupy wierzycieli, eliminując sytuację, w której zostałaby ona „przegłosowana” przez pozostałych i prowadziła do zaspokojenia w wysokości niższej, aniżeli obiektywnie istniejąca tak w warunkach rynkowych, jak i w warunkach sprzedaży wymuszonej (w toku egzekucji syngularnej lub w ewentualnym postępowaniu upadłościowym).

Projekt nowelizacji znajduje się aktualnie w fazie konsultacji i o ile ustawa bezwzględnie wymaga doprecyzowania, a nawet drobnych zmian uściślających, to z pewnością przebieg procesu legislacyjnego nie przyniesie istotnej zmiany, jeśli idzie o pozycję wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo, albowiem jego prawa już ukształtowane w projekcie stanowią właściwą implementację przepisów europejskich. Należy mieć na względzie, że poddawany restrukturyzacji dłużnik staje przed bardzo trudnym zadaniem. Wdrożenie postępowania restrukturyzacyjnego, bez względu na jego rodzaj, nie jest kluczowym punktem procesu. Decydujące jest bowiem to, co dzieje się na dalszych etapach. Będą nimi przede wszystkim opracowanie rzetelnego testu zaspokojenia oraz propozycji układowych, zapewnienie przedsiębiorstwu niezbędnego finansowania i warunków do kontynuowania działalności

operacyjnej w całym okresie prac nad zwarciem układu. Wiąże się to oczywiście z istotnym nakładem pracy, a sporządzanie wielu opracowań i analiz wymaga spokoju i pełnej kontroli nad bieżącymi ryzykami. Stąd też model pełnego wstrzymania czynności egzekucyjnych przeciwko dłużnikowi, za jednoczesnym zapewnieniem wierzycielom zabezpieczonym rzeczowo wszelkich praw wydaje się być absolutnie optymalnym.