



Aleksandra Lubicz-Posochowska

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Wydział Finansów i Ubezpieczeń
Katedra Prawa i Ubezpieczeń
aleksandra.lubicz-posochowska@ue.katowice.pl

**UPRZYWILEJOWANIE PODMIOTU
FINANSUJĄCEGO UKŁAD W PRAWIE
RESTRUKTURYZACYJNYM W PRZYPADKU
NIEUDANEJ RESTRUKTURYZACJI**

Streszczenie: Celem niniejszego opracowania jest przybliżenie i ocena nowego rozwiązania pozwalającego na uprzywilejowanie podmiotu udzielającego finansowania przedsiębiorcy przechodzącego kryzys, a rozpoczynającego proces restrukturyzacji wprowadzony z dniem 1 stycznia 2016 roku na gruncie Ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne. Wierzycielowi zapewniającemu nowe finansowanie zagwarantowano preferencyjną pozycję prawną zarówno w samym postępowaniu restrukturyzacyjnym, jak i w postępowaniu upadłościowym wszczętym na wypadek niepowodzenia restrukturyzacji finansowanej poprzez zapewnienie mu pierwszeństwa zaspokojenia w upadłości następującej bezpośrednio po restrukturyzacji przed wierzycielami dotychczasowymi. W aspekcie minimalizowania ryzyka utraty zainwestowanych środków ustawodawca zaproponował rozwiązania tworzące zadowalające instrumenty bezpieczeństwa dla wierzycieli, które będą zachęcały instytucje kredytowe do angażowania się w tego typu przedsięwzięcia.

Słowa kluczowe: układ, wierzyciel finansujący, uprzywilejowanie wierzyciela finansującego.

JEL Classification: K20, K22.

Wprowadzenie

Jednym z naczelných problémůw przedsiębiorców w kryzysie jest brak płynności finansowej. Przeprowadzona redukcja kosztów, upłynnienie zbędnego majątku czy rezygnacja z działalności nieprzynoszącej zysków lub generującej

koszty nie wystarcza na wdrożenie procesu restrukturyzacji. Zasoby wewnętrzne przedsiębiorstwa często nie wystarczają na ratowanie i przeprowadzenie restrukturyzacji. Podmiot w trakcie postępowania układowego ogłaszanego w postępowaniu upadłościowym przed 1 stycznia 2016 r. był obciążony piętnem bankructwa, w związku z czym miał spore trudności w pozyskaniu dodatkowego finansowania, które bywa kluczowym i jedynym warunkiem powodzenia procesu restrukturyzacji. Celem niniejszego opracowania jest przybliżenie i ocena nowego rozwiązania pozwalającego na uprzywilejowanie podmiotu udzielającego przedsiębiorcy przechodzącego kryzys finansowania, a rozpoczynającego proces restrukturyzacji wprowadzony z dniem 1 stycznia 2016 r. na gruncie Ustawy Prawo restrukturyzacyjne [Ustawa z dnia 15 maja 2015 r.]. Obowiązująca Ustawa Prawo restrukturyzacyjne nie tylko oddzieliła postępowanie upadłościowe od restrukturyzacji, odchodząc od kojarzenia restrukturyzacji z bankructwem przedsiębiorcy, ale podążając za prawodawstwem państw zachodnich, wprowadziła rozwiązanie uprzywilejowania podmiotu finansującego dłużnika w trakcie polskiego postępowania restrukturyzacyjnego i tuż po nim. Udzielenie finansowania podmiotowi przechodzącemu kryzys jest obciążone znacznie większym ryzykiem niż udzielenie finansowania podmiotowi ze stabilną sytuacją finansową, stąd też ogromną trudnością było pozyskanie podmiotu, który zdecydowałby się na pomoc przedsiębiorcy przeżywającemu kryzys i zaryzykował finansowanie takiego procesu. Możliwość taka pojawiła się dzięki nowemu rozwiązaniu wprowadzonemu wraz z uchwaleniem Prawa restrukturyzacyjnego. Wierzycielowi zapewniającemu nowe finansowanie zapewniono preferencyjną pozycję prawną zarówno w samym postępowaniu restrukturyzacyjnym, jak i w postępowaniu upadłościowym wszczętym na wypadek niepowodzenia restrukturyzacji finansowanej poprzez zapewnienie mu pierwszeństwa zaspokojenia w upadłości następującej bezpośrednio po restrukturyzacji przed wierzycielami dotychczasowymi.

1. Pojęcie, rodzaje i kolejność procesów restrukturyzacyjnych

W dniu 1 stycznia 2016 r. wprowadzono do polskiego systemu prawnego osobną ustawę umożliwiającą przeprowadzenie restrukturyzacji przedsiębiorstwa poza postępowaniem upadłościowym. Rozwiązanie nie jest obce polskiemu systemowi prawnemu i nawiązuje do rozwiązań przedwojennych [Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. Prawo o postępowaniu układowym; Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe]. Głównym założeniem regulacji było uniemożliwienie skojarzeń upadłości i przepro-

wadzonych w jej ramach restrukturyzacji z utożsamianym w opinii publicznej końcem działalności, bankrutem czy brakiem możliwości odzyskania swoich wierzycieli. Sam fakt ogłoszenia upadłości w większości przypadków przysporzył skojarzenia negatywne, toteż wierzyciele w tej sytuacji nie chcieli podejmować żadnych rozmów z dłużnikiem. Tym bardziej trudno było w takiej sytuacji poszukiwać nowego finansowania procesów naprawczych. Z tych względów nastąpiło oddzielenie postępowań restrukturyzacyjnych od postępowań upadłościowych. Restrukturyzacja, która miała służyć ratowaniu i naprawie przedsiębiorstwa, została oddzielona od upadłości likwidacyjnej, aby możliwie najpełniej skupić się na celu, który w ramach jej procesu ma być osiągnięty, i uniknąć niepotrzebnych skojarzeń. Restrukturyzacja w przeważającej literaturze przedmiotu jest definiowana jako: „[...] wprowadzenie zmian w przedsiębiorstwie dążących do poprawy jego funkcjonowania w sferze techniczno-technologicznej, obejmującej zmiany majątkowe, zatrudnienia, finansowe, techniczne, technologiczne oraz produktowe” [Garstka, 2006, s. 57]. Podstawą osiągniętych zabiegów ma być zmniejszenie nadmiernej organizacji i uproszczenie panujących zasad prowadzenia działalności. Restrukturyzacja poza systematyczną redukcją zobowiązań i wyeliminowaniem spadku rentowności przedsiębiorstwa powinna być konsekwentnie ukierunkowana na zmiany doprowadzające do wzrostu rentowności przedsiębiorstwa lub dywersyfikacji rynków w dalszej perspektywie. Ten podział celów, które mają być osiągnięte, odpowiada podziałowi w literaturze na restrukturyzację naprawczą i rozwojową. Należy jednak pamiętać, że konieczne jest zachowanie odpowiedniej kolejności procesów restrukturyzacyjnych. Próba wdrożenia restrukturyzacji rozwojowej nie może występować w sytuacji, w której przedsiębiorstwo znajduje się w kryzysie i nie przeprowadziło jeszcze procesów restrukturyzacji naprawczej. Zachodzi zatem konieczność zachowania kolejności restrukturyzacji od restrukturyzacji naprawczej po rozwojową, aby pozyskane fundusze nie zostały w całości przeznaczone na spłatę dotychczasowych zobowiązań. „Podstawowym kierunkiem restrukturyzacji naprawczej jest wykreowanie zdolności przedsiębiorstwa do regulowania bieżących zobowiązań oraz systematycznego redukcjonowania zobowiązań do poziomu niestanowiącego zagrożenia dla jego funkcjonowania [...]. Kluczowy jest początek działań, które mają doprowadzić do sytuacji, w której przedsiębiorstwo nie podlega dłuższemu zadłużaniu. Restrukturyzacja rozwojowa ukierunkowana jest już na zmiany mające doprowadzić do wzrostu rentowności zainwestowanych kapitałów. Charakteryzuje się dalece posuniętymi zmianami związanymi z wdrażaniem innowacji, dywersyfikacją działania bądź dywersyfikacją rynków” [Hrycaj, Jakubecki i Witosz, 2016, s. 145]. M. Błatz

i S. Haghani definiują restrukturyzację jako celowy proces zorientowany na zabezpieczenie przetrwania przedsiębiorstwa w krótkim terminie oraz odbudowy jego konkurencyjności na rynku [Blatz, Kraus i Haghani, 2006]. Również owa przytoczona definicja wyraźnie wskazuje na istnienie dwóch płaszczyzn restrukturyzacji oraz realizację ich w równych perspektywach czasowych. Zatem celem przedsiębiorstwa znajdującego się w kryzysie jest przede wszystkim zapewnienie przetrwania w krótkim terminie przy maksymalnym zmniejszeniu wydatków, a więc poprawa działań związanych z płynnością, a następnie dopiero po osiągnięciu bezpieczeństwa koncentracja na poprawie pozycji konkurencyjnej oraz zwiększeniu rentowności. H. Jagoda oraz J. Lichtarski [1996] przedstawiają restrukturyzację jako złożony agregat pojęciowy opisujący wszelkiego rodzaju zmiany strukturalne w przedsiębiorstwie. Może dotyczyć ośmiu obszarów restrukturyzacji: struktury majątkowej, kapitałowej, organizacyjnej, zarządzania, zatrudnienia, produkcyjno-asortymentowej, rynków zaopatrzenia i zbytu, techniczno-technologicznej, z których w praktyce najistotniejszy jest obszar zarządzania, gdyż tam znajduje się najszersze pole do zmian wymagających niskich nakładów kapitałowych.

Podsumowując można przyjąć, iż w pierwszej kolejności restrukturyzacji powinny być poddane wewnętrzne zasoby przedsiębiorstwa z wykorzystaniem rezerw wewnętrznych i poddając je gwałtownej przebudowie i eksploatując ich potencjał i rezerwy kapitału do maksimum. Mając na względzie trudną sytuację przedsiębiorstwa, niezbędnym elementem restrukturyzacji jest pozyskanie dodatkowego finansowania, które powinno zostać przekazane i wykorzystane do zmian, mających doprowadzić do wzrostu rentowności zainwestowanych kapitałów, zdobycia nowych rynków czy zmiany kierunku działania przedsiębiorstwa w celu zwiększenia płynności i wygenerowania dodatkowych środków w przyszłości tzw. na restrukturyzację strategiczną. Działania związane z restrukturyzacją można zatem podzielić na dwa etapy. Pierwszy obejmuje opracowanie wstępnego planu (nakierowanego na przeprowadzenie szybkiej diagnozy po to, by znaleźć krytyczne obszary i oszacować możliwość ich wyeliminowania), drugi to opracowanie szczegółowego planu działania, a przede wszystkim określenie sposobów jego sfinansowania (co w kryzysowej sytuacji przedsiębiorstwa może być najtrudniejszym zadaniem, gdyż udzielenie dodatkowego finansowania dla przedsiębiorcy w kryzysie zawsze wiąże się z ogromnym ryzykiem dla finansującego). Zapewnienie odpowiedniej kolejności działań, bezpieczeństwa podmiotu finansującego, jak również stworzenie mechanizmów bezpiecznego i celowego wykorzystania pozyskanych środków stało się założeniem pozwalającym na podjęcie próby zagwarantowania pomyślności nowej regulacji. W trakcie

przygotowań do postępowań restrukturyzacyjnych (przyspieszonego postępowania restrukturyzacyjnego, postępowania układowego, postępowania sanacyjnego) etap opracowania wstępnego planu obejmuje etap postępowania w przedmiocie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego i jest etapem pozasądowym. Drugi etap ma miejsce po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego, czyli jest nim opracowanie szczegółowego planu restrukturyzacyjnego wraz z opisem metod i źródeł jego sfinansowania, zawarcia układu oraz jego wykonania.

2. Nowy sposób finansowania w restrukturyzacji

Pozyskanie nowego finansowania bywa jedyną możliwością gwarantującą powodzenie procesu naprawy przedsiębiorstwa. O ile procesy restrukturyzacji naprawczej mogą i powinny przebiegać z wykorzystaniem funduszy wewnętrznych przedsiębiorstwa, zmierzając do systematycznego redukowania zobowiązań, o tyle restrukturyzacja rozwojowa charakteryzuje się daleko posuniętymi zmianami jakościowymi wymagającymi pozyskania nakładów kapitałowych w celu wdrożenia tzw. restrukturyzacji strategicznej. Bez nowego finansowania samo wykonanie układu nawet przy umorzeniu zobowiązań może się okazać niemożliwe, a przynajmniej nie rokować szans na dalszą pomyślność. Aby plan restrukturyzacyjny mógł się powieść i przynieść oczekiwane skutki w przyszłości, odzyskując rentowność przedsiębiorstwa i zwiększając jego konkurencyjność na rynku, konieczne jest zaangażowanie kapitału, który w konsekwencji może przynieść finansującemu większą stopę zwrotu. Jak się wydaje, mały udział postępowań układowych sprzed 2016 r. w dużej mierze wynikał z niechęci podmiotów finansowych do angażowania się w procesy naprawcze przedsiębiorcy, któremu nie powiodło się na arenie gospodarczej. Brak mechanizmów zachęcających potencjalnych finansujących do owych przedsięwzięć połączony z deficytem możliwości zabezpieczenia interesów podmiotów finansujących prowokował sytuacje nikłego zaangażowania instytucji finansowych w procesy restrukturyzacji. Mechanizmy rachunkowości bankowej szczególnie ostatnio bardzo radykalnie odnoszą się do podmiotów ubiegających się o nowy kredyt lub pożyczkę, tym bardziej gdy dotyczy to podmiotu, który już został negatywnie zweryfikowany i napotkał problemy finansowe. Dotychczasowe postępowanie układowe w ramach ogłoszonej upadłości sprzyjało stygmatyzowaniu przedsiębiorcy. Stąd też oddzielenie upadłości od restrukturyzacji, a przede wszystkim zastosowanie rozwiązań prawodawstw państw zachodnich zapewniających dodatkową ochronę wierzycielom decydującym się na finansowanie

przedsiębiorcy w kryzysie, pozwoli na przełamanie tej niechlubnej prawidłowości. Metody zastosowane w prawie polskim może nie są tak radykalne, jak w prawie amerykańskim, jednak stanowią swoiste *novum* gwarantujące wierzycielom zabezpieczenie, które przynajmniej umożliwi im odzyskanie zainwestowanych środków. Co prawda maksymalna wysokość odsetek wynikających z czynności prawnej nie uległa w procesach restrukturyzacji żadnej weryfikacji i nie może w dalszym ciągu przekroczyć czterokrotności wysokości stopy kredytu lombardowego NBP, co w tak ryzykownym przedsięwzięciu nie jest dochodem wystarczająco atrakcyjnym i rekompensującym finansującym ponoszone ryzyko, jednakże zastosowane metody zabezpieczeń wydają się być obiecujące. „Procedura amerykańska US Bankruptcy Code już w 1978 roku zapewniała podmiotom finansującym niewypłacalnego dłużnika traktowanie finansowania jako koszt administracyjny, tj. odpowiednik kosztów postępowania restrukturyzacyjnego podlegający spłacie z bieżących środków. Jeśli nie było niemożliwe uzyskanie środków na powyższej zasadzie, to za zgodą sądu upadłościowego roszczenia z tytułu nowego finansowania mogły uzyskać zabezpieczenie rzeczowe na majątku nieobciążonym lub na majątku obciążonym z niższym pierwszeństwem niż dotychczasowi wierzyciele rzeczowi. Jeśli natomiast i takie uzyskanie finansowania nie było możliwe, sąd mógł zezwolić na udzielenie zabezpieczenia rzeczowego z pierwszeństwem przed dotychczasowymi wierzycielami rzeczowymi, jeśli dłużnik zapewni, że wierzyciele pozostaną zabezpieczeni w wystarczającym stopniu. Inaczej jest w prawie brytyjskim – Insolvency Act z 1986 roku i Enterprise Act z 2002 roku pozwalają zarządcy w ramach procedury administration na zaciągnięcie nowych zobowiązań finansowych, których spłata będzie wyprzedzać zaspokojenie kosztów zarządu postępowaniem” [Hrycaj, Jakubecki i Witosz, 2016, s. 354]. W polskim prawie restrukturyzacyjnym nie zastosowano tak nowatorskich rozwiązań znanych prawu amerykańskiemu, jednak postarano się zapewnić wierzycielowi finansującemu układ preferencyjną pozycję w samym postępowaniu restrukturyzacyjnym oraz uprzywilejowanie w postępowaniu upadłościowym wszczętym w razie fiaska restrukturyzacji, tak aby ryzyko podjęcia finansowania zostało zminimalizowane. To znaczy zapewniono wierzycielowi „[...] natychmiastowe »utwardzenie« zabezpieczeń wierzycielności z tytułu nowego finansowania oraz zapewniono pierwszeństwo zaspokojenia w upadłości, ale nie przed dotychczasowymi wierzycielami zabezpieczonymi rzeczowo” [Hrycaj, Jakubecki i Witosz, 2016, s. 359]. Artykuł 162 ust. 1 Prawa restrukturyzacyjnego co prawda zakłada, że warunki restrukturyzacji zobowiązań dłużnika mają być jednakowe dla wszystkich wierzycieli, a jeżeli głosowanie przeprowadza się w grupach wierzycieli, jednakowe dla

wierzycieli zaliczonych do tej samej grupy, jednak dopuszczalne pozostaje przyznanie korzystniejszych warunków w restrukturyzacji wobec wierzyciela, który po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego udzielił lub ma udzielić finansowania w postaci kredytu, obligacji, gwarancji bankowych, akredytywy lub na podstawie innego instrumentu finansowego do wykonania układu. Dotyczy to również wierzytelności wierzyciela powstałych przed otwarciem postępowania.

3. Ochrona wierzyciela finansującego

Preferencyjna pozycja wierzyciela finansującego w samym postępowaniu restrukturyzacyjnym poprzez :

- zagwarantowane środki bezpieczeństwa: zaciągania i wykorzystywania środków na restrukturyzację na każdym etapie i w każdym z rodzajów postępowań restrukturyzacyjnych,
- uprzywilejowanie wierzytelności finansującego w postępowaniu upadłościowym na wypadek fiaska restrukturyzacji doprowadziły do zwiększenia atrakcyjności uczestniczenia w takich postępowaniach.

W postępowaniu w przedmiocie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego: układowego, sanacyjnego jeśli powołany zostanie tymczasowy nadzorca sądowy, to zgodnie z art. 39 w zw. 268 ust. 5 lub 286 ust. 1 Prawa restrukturyzacyjnego dłużnik nie może samodzielnie podjąć decyzji przekraczającej uprawnień zwykłego zarządu. To właśnie nadzorca sądowy lub tymczasowy zarządca będzie podejmował decyzje o zaciągnięciu kredytu lub pożyczki. Po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego zarówno w postępowaniu układowym, przyspieszonym oraz zwykłym, jak i w postępowaniu sanacyjnym do zaciągania kredytu lub pożyczki konieczna jest zgoda rady wierzycieli. Zgodnie z art. 129 ust. 2 Prawa restrukturyzacyjnego rada wierzycieli może udzielić zezwolenia na zawarcie umowy kredytu lub pożyczki pod pewnymi warunkami. Rada wierzycieli może wyrazić zgodę na powyższe czynności wtedy, gdy: po pierwsze ich dokonanie jest niezbędne do zachowania zdolności dłużnika do bieżącego zaspokajania kosztów postępowania i nowych (powstałych po otwarciu postępowania) zobowiązań, a także wtedy, gdy ich dokonanie jest niezbędne do zawarcia i wykonania układu.

Po drugie środki mają zostać przekazane dłużnikowi (a nie np. wierzycielowi) i wykorzystane tylko w celu określonym w uchwale rady wierzycieli, a nie według uznania dłużnika albo zarządcy.

Po trzecie ustanowione zabezpieczenia spłaty kredytu lub pożyczki muszą być adekwatne do udzielonego kredytu lub pożyczki (zakaz zabezpieczania ponad wartość zobowiązania). Powyższe reguły stosuje się również do ustanowienia zabezpieczeń polegających na: obciążeniu składników masy układowej lub sanacyjnej hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym lub hipoteką morską w celu zabezpieczenia wierzytelności nieobjętej układem; przeniesieniu własności rzeczy lub prawa na zabezpieczenie wierzytelności nieobjętej układem; obciążeniu składników masy układowej lub sanacyjnej innymi prawami.

Zgodnie z art. 129 § 4 Prawa restrukturyzacyjnego zezwolenie rady wierzycieli jest równoznaczne z przyjęciem, że nie następuje pokrzywdzenie wierzycieli, a tym samym niedopuszczalne jest uznanie takich czynności za bezskuteczne w stosunku do masy, i to zarówno na podstawie przepisów prawa upadłościowego, jak i kodeksu cywilnego [Torbus, Witosz i Witosz, 2016].

Jeśli finansowanie przewidziane w planie restrukturyzacyjnym będzie konieczne dla samego wykonania układu, czyli *de facto* dla spłaty zobowiązań powstałych przed otwarciem postępowania restrukturyzacyjnego, głosowanie nad układem na zgromadzeniu wierzycieli może zostać przeprowadzone tylko w sytuacji dołączenia w formie prawem przewidzianej oświadczenia osoby (która zobowiązała się udzielić kredytu lub pożyczki, wyrazić zgodę na zmianę stosunku prawnego lub prawa albo ustanowić lub zmienić zabezpieczenie wierzytelności), z którego wynika, że zobowiązania te po przyjęciu układu zostaną [Adamus, 2016].

W przypadku gdy zobowiązującym się do udzielenia kredytu lub pożyczki jest bank (można przypuszczać, że będzie to regułą), pochodzące od niego oświadczenie powinno mieć formę pisemną zgodnie z przepisami art. 69 ust. 2 Prawa bankowego [Gurgul, 2016; Ustawa z dnia 13 stycznia 2015 r. Prawo bankowe].

W literaturze można się spotkać z bardzo krytyczną oceną regulacji dotyczącą wyeliminowania z Prawa restrukturyzacyjnego wymogu bezwarunkowości oświadczenia osoby trzeciej. „Jeśli nie poczytać tego tylko za legislacyjne przeoczenie, oznaczałoby to, że możliwe jest głosowanie nad propozycją, której wykonywanie (warunki wykonywania) nie będzie pewne i może ulegać zmianie w przyszłości. Stanowiłoby to czynnik zdecydowanie zmniejszający pewność obrotu i utrudniający podjęcie przez wierzycieli decyzji w sprawie głosowania nad układem. Stąd należy opowiedzieć się za wymogiem bezwarunkowości, przy czym negatywnie należy ocenić technikę legislacyjną, w której warunek ten czasami jest wyrażany wprost w treści przepisu (por. art. 151 ust. 2), a czasami

musi być dopiero wyinterpretowany z treści normy”¹ [Zedler, 2015, s. 9]. Niezależnie od powyższego z mocy prawa pojawia się warunek zawieszający skuteczność udzielonej zgody w postaci uprawomocnienia się postanowienia zatwierdzającego układ [Gurgul, 2016, uwagi do art. 158]. Wydaje się, że skutek udzielenia zgody osoby trzeciej na kredyt, pożyczkę lub ustanowienie zabezpieczenia nastąpi z chwilą prawomocności układu, jednakże nie można mimo wszystko wykluczyć, szczególnie przy braku bezwarunkowości zgody osoby trzeciej, że będzie on poczytywany wyłącznie jako podstawa do uzyskania wymaganych prawem wpisów, w formie koniecznej dla dokonania danej czynności prawnej. Kierując się przede wszystkim celem postępowania restrukturyzacyjnego, należy się opowiedzieć za wywołaniem skutku udzielenia zgody wraz z uprawomocnieniem się układu, a niedookreślenie ustawodawcy czym prędzej wyeliminować.

Preferencyjne warunki propozycji układowych dla wierzyciela finansującego w samym postępowaniu restrukturyzacyjnym (dopuszczalnym przez ustawodawcę) dotyczą, o czym należy przypomnieć, nie tylko wiarygodności, ale również prawa ją zabezpieczającego. Jednakże przywilejowanie wierzycieli udzielających finansowania wywiera najbardziej znamieny efekt przyznania wierzycielowi – szczególnej uprzywilejowanej pozycji dopiero w postępowaniu upadłościowym – zgodnie z art. 342 ust. 1 pkt 1 Prawa restrukturyzacyjnego należności powstałe w postępowaniu restrukturyzacyjnym z czynności zarządcy albo należności powstałe z czynności dłużnika dokonanych po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego niewymagających zezwolenia rady wierzycieli albo zgody nadzorca sądowego lub dokonanych za zezwoleniem rady wierzycieli albo zgodą nadzorca sądowego zalicza się do kategorii pierwszej zaspokojenia w przypadku ogłoszenia upadłości tuż po postępowaniu restrukturyzacyjnym.

Podobnie należności z tytułu kredytu, pożyczki, obligacji, gwarancji lub akredytyw czy innego finansowania przewidzianego układem przyjętym w postępowaniu restrukturyzacyjnym i udzielonego w związku z wykonaniem takie-

¹ Dalsza część cytowanej publikacji: „[...] plan restrukturyzacyjny jest w rzeczy samej instytucją wybitnie fasadową – nie wiadomo, po co ją wprowadzono. W postępowaniach tych plan ten nie ma bowiem żadnego istotnego wpływu na treść układu, w którym dokonuje się restrukturyzacji zobowiązań czy majątku dłużnika. Nie ma związku planu restrukturyzacyjnego z propozycjami układowymi. Wymagane jest jedynie dołączenie do propozycji układowych stosownego oświadczenia osób, które według planu restrukturyzacyjnego zobowiązały się do udzielenia dłużnikowi kredytu albo pożyczki lub zmiany treści stosunków prawnych lub praw lub ustanowienia zabezpieczenia [art. 158 ustawy z 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne]. Nie jest to jednak uzależnienie propozycji układowych od przyjętego planu, a tylko forma ich dokumentacji. Niewykonanie planu restrukturyzacyjnego nie stanowi też podstawy do zmiany czy uchylecia układu” [Zedler, 2015, s. 9].

go układu, zalicza się do kategorii pierwszej zaspokojenia w przypadku ogłoszenia upadłości. Bez znaczenia pozostaje powiązanie podmiotu finansującego na gruncie art. 342 ust. 6 Prawa upadłościowego, kiedy podmiotem finansującym jest podmiot powiązany, w tych okolicznościach została bowiem wyłączona reguła stosowania do zaspokojenia wierzytelności podmiotów powiązanych z dłużnikiem w czwartej kategorii zaspokajania zgodnie art. 342 ust. 5 pkt: „Stosowanie tej kategorii należy wykluczyć z należności podmiotów powiązanych z należności uprzywilejowanych, a związanych z dokonywaną restrukturyzacją dłużnika [Gurgul, 2016, uwagi do art. 342]. Aspekt udzielenia pomocy finansowej dłużnikowi przez jego właściciela jest według P. Zimmermana kompensowany oficjalną procedurą, w ramach której udzielono pożyczki lub podobnego instrumentu finansowania, co uzasadnia traktowanie tej wierzytelności w pierwszej kategorii zaspokajania [Zimmerman, 2016, uwagi do art. 342]. Należy pamiętać, iż uprzywilejowanie finansowania udzielonego w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego zagwarantowane w postępowaniu upadłościowym jest jednak uprzywilejowaniem warunkowym.

Wsparcie wierzytelności finansującego skorzysta z pierwszeństwa tylko w sytuacji, gdy upadłość została ogłoszona w wyniku rozpoznania wniosku o ogłoszenie upadłości złożonego nie później niż 3 miesiące po prawomocnym uchynieniu układu, a uchynienie układu jest konsekwencją nieudanej restrukturyzacji. Ogłoszenie upadłości następuje bezpośrednio po zakończeniu lub umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego. Dłużnik nie będzie miał zatem możliwości wyzbycia się majątku, ze szkodą dla wierzycieli, a finansujący restrukturyzację, będąc zaliczony do pierwszej kategorii zaspokajania, zostanie zaspokojony w całości lub też stosunkowo (jeżeli suma przeznaczona do podziału środków nie wystarczy na zaspokojenie w całości wszystkich należności tej samej kategorii). Zabezpieczenia wierzytelności z tytułu nowego finansowania ograniczonymi prawami rzeczowymi dokonane za zezwoleniem rady wierzycieli nie mogą być, jak już wspomniano, uznane za bezskuteczne w stosunku do masy upadłości.

Podsumowanie

Stworzenie w Prawie restrukturyzacyjnym nowej preferencyjnej pozycji wierzyciela finansującego, zarówno w samym postępowaniu restrukturyzacyjnym, jak też w postępowaniu upadłościowym wszczętym na wypadek fiaska restrukturyzacji, oraz zagwarantowanie instrumentów bezpieczeństwa: zaciągania, a także wykorzystywania środków na restrukturyzację na każdym etapie postępowania i w każdym z rodzajów postępowań restrukturyzacyjnych, dopro-

wadziło do zwiększenia bezpieczeństwa i atrakcyjności uczestniczenia w finansowaniu takich postępowań dla podmiotów finansujących. Jak się okazuje, w starym stanie prawnym instytucje bankowe dysponowały instrumentami, które pozwalały na zastosowanie preferencyjnych kryteriów w procesie ubiegania się o kredyt lub pożyczkę w tej szczególnej sytuacji, jaką jest ratowanie przedsiębiorstwa w kryzysie [Ustawa Prawo bankowe], jednak nie były one w praktyce w ogóle wykorzystywane. Wydaje się, że perspektywa utracenia zainwestowanych środków w obliczu braku mechanizmów gwarantujących zabezpieczenie interesów finansującego w regulacji sprzed 1 stycznia 2016 r. odstraszała potencjalnych finansujących. Dodatkowo piętno upadłości, czyli grożącego bankructwa, zamykało drogę do szczęśliwego zakończenia. Wydaje się, że w tym aspekcie ustawodawca, oddzielając układ od upadłości, uniemożliwił negatywne skojarzenia i zaproponował rozwiązanie tworzące zwielokrotnienie instrumentów bezpieczeństwa dla wierzycieli. W szczególności na aprobatę zasługuje uprzywilejowanie wierzyciela w postępowaniu upadłościowym. Zastosowane mechanizmy będą niewątpliwie zachęcały instytucje kredytowe do angażowania się w tego typu przedsięwzięcia, minimalizując ryzyko utraty zaangażowanych środków do maksimum. Niestety nowa regulacja nie wpłynęła na atrakcyjność zyskowności procesów finansowania przez finansujących, mając na względzie stopę zwrotu zainwestowanych środków. Na gruncie art. 359 § 2 Kodeksu cywilnego maksymalna wysokość odsetek wynikających z czynności prawnej nie może w stosunku rocznym przekraczać czterokrotność wysokości stopy kredytu lombardowego Narodowego Banku Polskiego. Stopa lombardowa Narodowego Banku Polskiego od dnia 5 marca 2015 r. wynosi 2,5%, co oznacza, że maksymalne odsetki wynoszą na chwilę obecną 10% w stosunku rocznym, co nie jest dochodem wystarczająco atrakcyjnym i rekompensującym ponoszone ryzyko przez podmioty finansujące w restrukturyzacji. Wydaje się, że w obliczu nowatorskiego charakteru obecnej regulacji (w odniesieniu do mechanizmów zabezpieczających wierzyciela finansującego) należałoby się opowiedzieć za zwiększeniem dochodu podmiotów finansujących procesy restrukturyzacji wspomagające przedsiębiorstwa w kryzysie, co przyczyniłoby się niewątpliwie do zwiększenia liczby procesów restrukturyzacyjnych i ułatwiłoby pozyskiwanie środków zewnętrznych. Samo bezpieczeństwo zagwarantowane w obecnej regulacji bez zachęty do uzyskania „nadzwyczajnego zysku” z finansowania ryzykownego przedsięwzięcia może się okazać niewystarczające, a przynajmniej hamujące rozwój finansowania tej formy przedsięwzięć. Bo skoro już finansować „chory” podmiot, którego wyleczenie niesie ryzyko niepowodzenia, powinno się to wiązać z niestandardowym zyskiem.

Literatura

- Adamus R. (2016), *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa.
- Blatz M., Kraus K.-J., Haghani S. (2006), *Corporate Restructuring. Finance in Times of Crisis*, Springer, Berlin.
- Garstka M. (2006), *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa*, CeDeWu, Warszawa.
- Gurgul S. (2016), *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Wyd. I, C.H. Beck, Warszawa.
- Hrycaj A., Jakubecki A., Witosz A. (2016), *System prawa handlowego*, Tom 6: *Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe*, C.H. Beck, Warszawa.
- Jagoda H., Lichtarski J. (1996), *Problemy i wytyczne w restrukturyzacji naprawczej przedsiębiorstw* [w:] R. Borowiecki (red.), *Restrukturyzacja przedsiębiorstw w procesie transformacji systemowej*, AE-TNOiK, Kraków, s. 158.
- Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z dnia 24 października 1934 r. Prawo o postępowaniu układowym, Dz.U. 1934, poz. 93.
- Torbus A., Witosz A.J., Witosz A. (2016), *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, Wolters Kluwer, Warszawa.
- Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne, Dz.U. 2015, poz. 978.
- Ustawa z dnia 13 stycznia 2015 r. Prawo bankowe, Dz.U. 2015, poz. 128.
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe, Dz.U. 2015, poz. 233.
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, Dz.U. 2016, poz. 380.
- Zedler F. (2015), *Ogólna ocena prawa restrukturyzacyjnego*, „Monitor Prawa Bankowego” 2015, nr 12, s. 9-18.
- Zimmerman P. (2016), *Prawo upadłościowe. Komentarz*, C.H. Beck, Warszawa.

PREFERENTIAL TREATMENT OF THE ENTITY FINANCING THE ARRANGEMENT OF THE RESTRUCTURING LAW IN A CASE OF FAILED RESTRUCTURING

Summary: The aim of the underlying study is to bring closer and to assess a new solution, that allows preferential treatment of subject granting a financing for the benefit of an entity that is going through a crisis and is beginning the restructuring proceeding, which came into force on 1st of January 2016 on the grounds of Act of 15 May 2015 Restructuring Law. The creditor, that grants a new financing, is guaranteed with a preferential legal position both in the restructuring proceeding itself as well as in bankruptcy proceeding initiated in case of financial restructuring failure by providing that creditor with precedence of indulgence in bankruptcy before previous creditors, that follows directly after restructuring. In the aspect of minimizing the risk of invested funds loss, the legislator proposed a solution that creates fair safety instruments for creditors, that encourage financing institutions to engage in that sort of undertakings.

Keywords: arrangement procedure, restructuring law, the creditor that grants a new financing.