



# PRAWO GOSPODARCZE

## Jest dobry moment na kupowanie upadających spółek

**KONTRAKTY** | Przejęcie przedsiębiorstwa postawionego już w stan upadłości to znacząca szansa dla spółek planujących dalszą ekspansję na rynku.

Dla przedsiębiorców, którzy mimo słabszej koniunktury nadal uzyskują dobre wyniki oraz planują dalszą ekspansję, obecnie panująca na rynkach sytuacja stwarza duże możliwości wzmocnienia własnej pozycji i rozszerzenia zasięgu prowadzonej aktywności. Jedną z nich jest przejęcie spółki postawionej w stan upadłości likwidacyjnej, której potencjał może zostać wykorzystany do zwiększenia własnego udziału w rynku.

Na marginesie należy wskazać, że wydanie przez sąd postanowienia o ogłoszeniu upadłości spółki wyłącza jej zdolność łączeniową. Tym samym w odniesieniu do spółki w upadłości niemożliwe będzie podjęcie decyzji o połączeniu się spółek między sobą – w drodze inkorporacji jednej ze spółek – lub też poprzez utworzenie nowej spółki, z zastrzeżeniem, iż spółką nową zawiązaną nie może być spółka osobowa.

Należy przy tym podkreślić, że ze względu na brak odrębnej regulacji, przedsiębiorstwo należy rozumieć zgodnie z jego definicją zawartą w art. 55<sup>1</sup> kodeksu cywilnego, czyli jako zorganizowany zespół składników niematerialnych i materialnych przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej.

### Nie tylko całość

Potencjalni nabywcy, którzy z rozmaitych przyczyn nie są zainteresowani nabyciem przedsiębiorstwa jako całości, mogą liczyć na nabycie jego zorganizowanej części lub też poszczególnych składników mienia wchodzących w skład masy upadłości. Należy jednak pamiętać, że ratio legis przepisów regulujących sprzedaż przedsiębiorstwa wskazuje na priorytet dla jego zbycia w całości, wobec czego sprzedaż poszczególnych składników przedsiębiorstwa upadłego dopuszczalna będzie jedynie w sytuacji, gdy jest to uzasadnione przede wszystkim względami ekonomicznymi.

### Ograniczona odpowiedzialność

Z perspektywy potencjalnego nabywcy jedną z najistotniejszych zalet sprzedaży przedsiębiorstwa przez syndyka w trakcie likwidacyjnego postępowania upadłościowego

### ZDANIEM AUTORA

#### Akinkayode Phillips

radca prawny,  
partner SSW Spaczyński,  
Szczepaniak i Wspólnicy



Analizując specyfikę opisanej obok instytucji, należy podkreślić indywidualny charakter poszczególnych transakcji oraz konieczność przeprowadzenia przez kupującego każdorazowo dokładnej analizy prawnej stanu nabywanego przedsiębiorstwa oraz związanego z transakcją ryzyka (due diligence). Poza aspektami ściśle dotyczącymi dokonywanej sprzedaży należy mieć na uwadze szereg innych zagadnień, związanych zwłaszcza z konsekwencjami w zakresie innych dziedzin prawa, np. problematyki przejścia zakładu pracy na nabywcę przedsiębiorstwa lub obowiązków wynikających z przepisów prawa konkurencji. Tym niemniej, mimo swojego złożonego charakteru prawnego, ze względu na atrakcyjną cenę oraz ograniczoną odpowiedzialność nabywcy aktywności przedsiębiorstwa w upadłości lub jego zorganizowanej części wydaje się ciekawą możliwością dla rozwoju własnej spółki. ■

jest skutek związany z nadaniem jej charakteru sprzedaży egzekucyjnej.

Oznacza to, iż nabywca składników masy upadłości nie odpowiada za zobowiązania podatkowe upadłego, także powstałe po ogłoszeniu upadłości. Co do zasady, wygasają też inne zobowiązania i obciążenia ustanowione na majątku wchodzącym w skład masy upadłości.

Warto wskazać na pogląd wyrażony w jednym z orzeczeń Sądu Najwyższego, zgodnie z którym „zbycie przedsiębiorstwa w rozumie-

niu art. 55<sup>1</sup> k.c. nie wywołuje skutku następstwa prawnego o charakterze ogólnym po stronie nabywcy” (postanowienie SN z 24 marca 2010 r., V CSK 338/09), a zatem nabycie przedsiębiorstwa nie stanowi przypadku sukcesji generalnej, czyli wstąpienia w ogół praw i obowiązków sprzedawcy. Oznacza to, że spółka kupująca nie nabywa praw wynikających z zawartych przez upadłego umów, natomiast przejmując ona majątek należący do spółki postawionej w stan upadłości. ■

### Jakie możliwości

W ramach upadłości likwidacyjnej jest ograniczony katalog możliwości podejmowania decyzji inwestycyjnych. Przedsiębiorca zamierzający przejąć inną spółkę będącą w upadłości może to w praktyce uczynić na dwa sposoby.

Pierwsza metoda polega na nabyciu lub objęciu udziałów lub akcji w spółce (share deal) w stanie upadłości. Druga natomiast obejmuje nabycie określonych aktywów należących do spółki (asset deal), w szczególności przedsiębiorstwa spółki lub jego zorganizowanej części (enterprise deal). Zwyczajowy na specyfikę oraz korzyści, jakie daje, zgodnie z przepisami polskiego prawa upadłościowego nabycie przedsiębiorstwa spółki znajdującej się w upadłości likwidacyjnej, alternatywa ta zasługuje na szczególną uwagę.

### Co do sprzedania

Ustawodawca, wprowadzając możliwość sprzedaży przedsiębiorstwa spółki postawionej w stan upadłości likwidacyjnej, jednoznacznie opowiedział się w art. 316 ust. 1 prawa upadłościowego i narpawczego za jego zbyciem w całości.

Niewątpliwą zaletą takiego rozwiązania jest dla spółki w upadłości uzyskanie jak największej kwoty w celu zaspokojenia wierzycieli, natomiast dla spółki nabywającej pojawia się okazja do przejęcia zakładu, który zwykle jest gotowy do prowadzenia lub wznowienia działalności produkcyjnej. Od strony ekonomicznej należy również wskazać aspekt cenowy – zazwyczaj cena, za jaką można nabyć przedsiębiorstwo spółki w toku postępowania likwidacyjnego jest znacznie niższa niż jego rzeczywista wartość.

## Jaki tryb transakcji będzie najlepszy dla obu stron

### FINANSE

**Do sprzedaży przedsiębiorstwa może dojść na podstawie przetargu lub aukcji.**

Warunki, na jakich zostaną one przeprowadzone, powinien zatwierdzić sędzia komisarz, pełniący w tym postępowaniu rolę nadzorcą nad czynnościami syndyka, zmierzającymi do sprzedaży przedsiębiorstwa. Regulacja ta ma na celu ustalenie przejrzystej procedury, która umożliwi uzyskanie najwyższej ceny, przeznaczanej następnie na spłatę wierzycieli.

Co istotne, ustawowa regulacja uwzględnia konieczność dokonania szybkiej sprzedaży przedsiębiorstwa, mając na uwadze wymóg utrzymania ciągłości produkcyjnej, przy zachowaniu jawności związanej z dostępem potencjalnych nabywców do informacji o planowanej sprzedaży. Z tej przyczyny zawiadomienie o przetargu lub aukcji powinno zostać ogłoszone co najmniej na dwa tygodnie (szesć tygo-

dni w przypadku spółki publicznej) przed terminem ich przeprowadzenia.

Po wyborze oferenta dokonanym przez syndyka oraz zatwierdzonego przez sędziego komisarza, syndyk jest zobowiązany do zawarcia ze zwycięzcą przetargu lub aukcji umowy sprzedaży przedsiębiorstwa w terminie określonym przez sędziego komisarza. Powinno to jednak nastąpić nie później niż w ciągu czterech miesięcy od zatwierdzenia wyboru oferenta. Jeżeli zaś z winy oferenta nie dojdzie do zawarcia umowy, sędzia komisarz wydaje postanowienie o ogłoszeniu nowego przetargu lub aukcji. W takim przypadku pierwotny oferent jest z mocy ustawy wykluczony z ponownego ubiegania się o nabycie przedsiębiorstwa.

### Ponowna próba

Ustawodawca w art. 322 prawa upadłościowego przewidział również rozwiązanie na wypadek, gdyby przetarg lub aukcja nie doszły do skut-

ku lub sędzia komisarz nie zatwierdził wyboru oferenta. Sędzia komisarz jest bowiem zobowiązany do dokonania kontroli formalnej zakończonego przetargu, w tym zwycięskiej oferty, pod kątem zgodności z warunkami jego przeprowadzenia.

W przypadku zajęcia takich okoliczności sędzia komisarz jest uprawniony do wydania postanowienia o wyznaczeniu nowego przetargu lub aukcji lub też, co szczególnie istotne, zyskuje on możliwość udzielenia zezwolenia na dokonanie sprzedaży przedsiębiorstwa z wolnej ręki, a zatem w drodze swobodnego wyboru oferenta przez syndyka.

Jedynym ograniczeniem, jakie stosuje się do ostatniego ze wspomnianych trybów, dotyczącego obowiązku wskazania terminu na dokonanie transakcji przy jednoczesnym określeniu jej minimalnej ceny oraz warunków. Muszą one však uwzględniać poprzednie warunki postępowania przetargowego lub aukcyjnego, zakończone następnie zatwierdzeniem wyboru oferenta.

ta, ale nie sfinalizowane umową sprzedaży.

Dodatkowo, sprzedaż z wolnej ręki, nieograniczona wyłącznie do sprzedaży całego przedsiębiorstwa, ale również jego poszczególnych składników, została dopuszczona w przypadku wyrażenia takiej zgody przez radę wierzycieli, a w razie braku jej ustanowienia, przez sędziego komisarza. Analogicznie, syndyk jest jednak zobowiązany do zawarcia umowy sprzedaży na warunkach określonych przez radę wierzycieli, która powinna określić w szczególności minimalną cenę sprzedaży. Syndyk może również równoległe prowadzić negocjacje w sprawie zbycia przedsiębiorstwa lub jego części z potencjalnym nabywcą, jednak warunki takiego zbycia po ich uzgodnieniu muszą zostać zatwierdzone przez radę wierzycieli.

### Dzierżawa poprzedza nabycie

Należałoby rozważyć także instytucję dzierżawy przed-

siębiorstwa, do której może dojść przed jego ostateczną sprzedażą zgodnie z art. 316 ust. 2 prawa upadłościowego. Dla przedsiębiorcy stwarza ona okazję do kompleksowego zapoznania się z działalnością prowadzoną przez upadłego, co umożliwiłoby sprawniejsze przejęcie prowadzonego przedsiębiorstwa w sytuacji jego nabycia. Dzierżawa nie wyklucza możliwości równoległego prowadzenia postępowania w sprawie nabycia przedsiębiorstwa oraz negocjacji z syndykiem. Z uwagi na swoją naturę zawiera ona elementy szczególnie korzystne dla potencjalnego nabywcy.

W przypadku wyboru dzierżawcy syndyk nie jest ograniczony koniecznością wyboru kontrahenta w drodze przetargu lub aukcji oraz uzyskania zgody rady wierzycieli na zawarcie umowy. Obowiązek taki powstaje, dopiero gdy umowa dzierżawy obejmuje okres dłuższy niż trzy miesiące od dnia ogłoszenia upadłości. Sporne jest natomiast, czy w umowie

dzierżawy należy zastrzeżać prawo pierwokupu na rzecz dzierżawcy.

Sama umowa dzierżawy podlega regulacjom z art. 693–709 k.c. Oznacza to, że do podstawowych obowiązków dzierżawcy należy zapłata czynszu oraz spełnianie świadczeń związanych z wymaganiami prawidłowej gospodarki oraz niezbędnych do zachowania przedmiotu dzierżawy w stanie nieogorszonym, jak również do uszczuplenia wszelkich należności publicznoprawnych. W zamian dzierżawca jest uprawniony do prowadzenia przedsiębiorstwa we własnym imieniu i na własny rachunek, w tym zwłaszcza do pobierania zysków z jego działalności.

—Akinkayode Robert Phillips,  
radca prawny, partner,  
SSW Spaczyński, Szczepaniak  
i Wspólnicy

—Łukasz Kędziarski,  
aplikant adwokacki, SSW  
Spaczyński, Szczepaniak  
i Wspólnicy