

ULYANA ZAREMBA^a

SKUTECZNOŚĆ POSTĘPOWAŃ RESTRUKTURYZACYJNYCH W UJĘCIU EKONOMICZNYM I PRAWNYM

EFFECTIVENESS OF RESTRUCTURING PROCEEDINGS FROM ECONOMIC AND LEGAL PERSPECTIVE

The Restructuring Law of 15 May 2015 introduced four types of restructuring proceedings that indebted companies may use to reach an arrangement with creditors and overcome financial difficulties. The aim of the research was to analyse the effectiveness of restructuring proceedings in Poland – from both legal and economic perspectives. The study covered all court-ordered restructuring proceedings initiated between 2016 and 2022 by companies operating under commercial law. Proceedings for the approval of an arrangement, where the court's involvement is limited to approving or refusing to approve the arrangement, were not the subject of this study. To verify the status of restructuring proceedings, an analysis was conducted of all announcements published in the Court and Commercial Gazette or the National Register of Debtors. The research indicates that, regardless of the type of proceedings, approximately half (51%) of initiated restructuring proceedings are dismissed by the court. Bankruptcies and liquidations after unsuccessful attempts to restructure debts account for a similar percentage (51%). The share of arrangements approved by the court in total restructurings stood at 44%, of which 57% are under implementation, 27% were revoked by the court, and 16% were fully implemented. The average time to execute an arrangement in restructuring proceedings is 3 years and the time from approval of the arrangement to the court's decision to revoke it is 2 years. Additionally, an analysis of the effectiveness of restructuring proceedings across various industries was conducted, with a particular focus on the construction, retail and manufacturing sectors.

Keywords: restructuring proceedings; restructuring law; insolvency; debt restructuring; law and economics

JEL: G33, G34, K22

Ustawa – Prawo restrukturyzacyjne z 15 maja 2015 r. wprowadziła cztery rodzaje postępowań restrukturyzacyjnych, z których mogą skorzystać zadłużone przedsiębiorstwa, aby zawrzeć układ z wierzycielami i przezwyciężyć trudności finansowe. Celem podjętych badań była analiza skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych w Polsce – zarówno w ujęciu prawnym, jak i ekonomicznym. Badaniem objęto wszystkie sądowe postępowania restrukturyzacyjne otwarte w latach 2016–2022 przez spółki prawa handlowego. Postępowanie o zatwierdzenie układu,

^a University of Information Technology and Management in Rzeszów, Poland /
Wyższa Szkoła Informatyki i Zarządzania w Rzeszowie, Polska
uzaremba@wsiz.edu.pl, <https://orcid.org/0000-0003-3892-1983>

gdzie udział sądu jest ograniczony do zatwierdzenia lub odmowy zatwierdzenia układu, nie było przedmiotem niniejszych badań. W celu zweryfikowania statusu postępowań restrukturyzacyjnych dokonano analizy wszystkich obwieszczeń dla badanych spółek, które ukazały się w Monitorze Sądowym i Gospodarczym lub Krajowym Rejestrze Zadłużonych. Przeprowadzone badania wskazują, że niezależnie od rodzaju postępowania, połowa (51%) wszczętych postępowań restrukturyzacyjnych jest umarzana przez sąd. Podobny odsetek stanowią upadłości i likwidacje po nieudanej próbie restrukturyzacji zadłużenia. Udział układów zatwierdzonych przez sąd w ogóle restrukturyzacji ukształtował się na poziomie 44%, z czego 57% jest w trakcie wykonywania, 27% zostało uchylonych przez sąd, a 16% w całości wykonanych. Średni czas wykonywania układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym wynosi 3 lata, a czas od zatwierdzenia układu do wydania przez sąd postanowienia o jego uchyleniu – 2 lata. Dodatkowo w artykule zaprezentowano wyniki analizy skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych w różnych branżach, ze szczególnym uwzględnieniem sektora budowlanego, handlowego oraz przetwórstwa przemysłowego.

Słowa kluczowe: postępowanie restrukturyzacyjne; prawo restrukturyzacyjne; upadłość; restrukturyzacja długu; ekonomiczna analiza prawa

JEL: G33, G34, K22

I. WPROWADZENIE

Ustawa Prawo restrukturyzacyjne z 15 maja 2015 r.¹ była wynikiem gruntownej reformy prawa upadłościowego i naprawczego, które posiadało liczne dysfunkcje i nie umożliwiało skutecznej naprawy przedsiębiorstwa (Mączyńska, 2015, s. 275). W literaturze podkreślano, że ogłoszenie upadłości podmiotu, niezależnie od wyboru rodzaju postępowania, stygmatyzuje przedsiębiorcę na rynku, w wyniku czego system naprawczy jest marginalizowany przez praktykę gospodarczą (Antonowicz i in., 2018, s. 9–10). Celem ustawodawcy było stworzenie instrumentów prawnych umożliwiających rozwiązanie sytuacji kryzysowej dłużnika, wynikającej z niewypłacalności lub zagrożenia niewypłacalnością, w sposób zabezpieczający słuszne prawa wierzycieli przez ich zaangażowanie w przebieg postępowania oraz umożliwiający zachowanie przedsiębiorstwa dłużnika przez przywrócenie mu zdolności do wykonywania zobowiązań (Hrycaj i in., 2016, s. 21). W uzasadnieniu projektu Prawa restrukturyzacyjnego wymieniono cztery funkcje, jakie mają pełnić wprowadzone instrumenty: funkcję sanacyjną (umożliwienie skutecznej restrukturyzacji, by ochronić istotną dla gospodarki wartość ekonomiczną przedsiębiorstwa), funkcję windykacyjną (zaspokojenie wierzycieli wskutek wykonania układu), profilaktyczną (umożliwienie utrzymania płynności) oraz wychowawczą (druga szansa)². Piotr Horosz (2023, s. 34) wskazuje dodatkowo na funkcję oddłużeniową (redukcja zobowiązań) oraz zapobiegawczą (uniknięcie upadłości). Zgodnie z założeniami dyrektywy 2019/1023 z 20 czerwca 2019 r. w spra-

¹ Ustawa z 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne, t.jedn.: Dz. U. 2024, poz. 1428 ze zm. (dalej jako: pr.r.).

² Uzasadnienie do projektu ustawy – Prawo restrukturyzacyjne, stanowiące załącznik do druku nr 2824, Warszawa, 9.10.2014 r., RM 10-8-14.

wie ram restrukturyzacji zapobiegawczej³, postępowanie restrukturyzacyjne ma umożliwić przedsiębiorcom znajdującym się w trudnej sytuacji finansowej kontynuowanie prowadzonej działalności oraz przeciwdziałać likwidacji miejsc pracy.

W ustawie Prawo restrukturyzacyjne przewidziano cztery rodzaje postępowań restrukturyzacyjnych, które są dostępne zarówno dla przedsiębiorstw zagrożonych niewypłacalnością, jak też niewypłacalnych. Jedno postępowanie z ograniczonym udziałem sądu (postępowanie o zatwierdzenie układu) i trzy postępowania sądowe (przyspieszone postępowanie układowe, postępowanie układowe i postępowanie sanacyjne). W pierwotnym projekcie ustawy o zmianie ustawy – Prawo restrukturyzacyjne oraz niektórych innych ustaw (nr projektu UC120), mającym na celu pełną transpozycję dyrektywy 2019/1023 do krajowego porządku prawnego, przewidziano m.in. wyodrębnienie postępowania sanacyjnego z kategorii postępowań dotyczących restrukturyzacji zapobiegawczej ze względu na jego szczególny charakter. Postępowanie sanacyjne miało być dostępne wyłącznie dla podmiotów niewypłacalnych. W związku ze zmianą rządu skierowany do Sejmu w grudniu 2023 r. projekt ustawy został wycofany przez wnioskodawców i będzie procedowany przez Sejm X kadencji. Nowy projekt pod numerem UC43, opublikowany na stronie Rządowego Centrum Legislacji 18 października 2024 r., ma planowany termin przyjęcia przez Radę Ministrów przesunięty z III kwartału 2024 r. na I kwartał 2025 r. Wiele wcześniej proponowanych zmian zostało w nim pominiętych, w tym wyodrębnienie postępowania sanacyjnego z ram restrukturyzacji zapobiegawczej.

W latach 2016–2019 dominowały postępowania sądowe, w szczególności przyspieszone postępowanie układowe. Udział postępowań o zatwierdzenie układu w ogółu restrukturyzacji wynosił zaledwie 3% (Zaremba, 2021). Sytuacja zmieniła się po wprowadzeniu do polskiego systemu prawnego uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego (UPR) w okresie pandemii COVID-19. Instrument ten miał na celu, z jednej strony, wsparcie przedsiębiorstw w radzeniu sobie z trudną sytuacją finansową, niezależnie od jej przyczyny, a z drugiej – odciążenie sądów upadłościowych w odpowiedzi na prognozowany wzrost liczby podmiotów wymagających zewnętrznego wsparcia, aby przetrwać. W przeciwieństwie do postępowania o zatwierdzenie układu zmodyfikowany instrument umożliwiał ochronę dłużnika przed egzekucją już po dokonaniu obwieszczenia w Monitorze Sądowym i Gospodarczym o otwarciu postępowania a postępowania egzekucyjne wszczęte przed dniem otwarcia postępowania ulegały zawieszeniu z mocy prawa⁴. W okresie funkcjonowania pr.r., od 24 czerwca 2020 r. do 30 listopada 2021 r., wszczęto ponad 2 tys.

³ Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2019/1023 z 20 czerwca 2019 r. w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej, umorzenia długów i zakazów prowadzenia działalności oraz w sprawie środków zwiększających skuteczność postępowań dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności i umorzenia długów, a także zmieniającej dyrektywę (UE) 2017/1132 (dyrektywa o restrukturyzacji i upadłości). Dalej jako: dyrektywa 2019/1023.

⁴ Ustawa z 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, Dz. U. 2020, poz. 1086.

uproszczonych postępowań restrukturyzacyjnych (Centralny Ośrodek Informacji Gospodarczej, b.d.), o 8% więcej w porównaniu z liczbą wszystkich postępowań sądowych otwartych w ciągu pierwszych pięciu lat obowiązywania ustawy Prawo restrukturyzacyjne. Użyteczność tego instrumentu dla obrotu gospodarczego, jak przewidywał Rafał Adamus (2020, s. 302), rzeczywiście zapoczątkowała nowy trend, skłaniając ustawodawcę do przemodelowania postępowania o zatwierdzenie układu. Zmodyfikowane postępowanie o zatwierdzenie układu (potocznie nazywane PZU 2.0) zaczęło obowiązywać z dniem uruchomienia Krajowego Rejestru Zadłużonych, tj. 1 grudnia 2021 r., i już w ciągu pierwszych dwóch lat obowiązywania regulacji zainicjowano ponad 5 tys. postępowań. Liczba składanych wniosków o zatwierdzenie układu, jak również liczba zatwierdzanych układów w ramach tego postępowania jest już znacznie niższa. Badania skuteczności PZU na próbie 1977 podmiotów wykazały, że wniosek o zatwierdzenie układu złożyło 56% przedsiębiorstw, które obwieściły dzień układowy w I półroczu 2023 r., z czego zatwierdzeniem układu przez sąd zakończyło się trzy czwarte postępowań. Według stanu na styczeń 2024 r. udział zatwierdzonych układów w ogółu zainicjowanych PZU wyniósł 27% (RESTRUE Raport 2023, s. 14) i jest niższy od udziału zatwierdzonych układów w postępowaniach sądowych, co zostało zaprezentowane w dalszej części artykułu. Jak słusznie zauważa Witosz i Benduch (2022, s. 59), ocena kapitału społecznego w Polsce jest niska i ulega pogorszeniu, a wierzyciele nie ufają doradcy restrukturyzacyjnemu zatrudnionemu przez dłużnika.

Zaniepokojenie obserwowanym na rynku trendem nieetycznych i niezgodnych z prawem praktyk nadużywania instytucji restrukturyzacji (w szczególności PZU) wyraziła Sekcja Prawa Upadłościowego i Restrukturyzacyjnego (INSO) działająca w ramach Instytut Allerhanda (b.d.): jak wskazują twórcy petycji, na rynku występują pseudokancelarie prawne bądź restrukturyzacyjne, które w ramach nasilonych kampanii marketingowych oferują znaczące oddłużenie przy zastosowaniu postępowania restrukturyzacyjnego. Co więcej, niektórzy doradcy restrukturyzacyjni, działając wbrew etyce zawodowej, uczestniczą w tym procederze. Dopóki kultura restrukturyzacji nie będzie odpowiednio wysoka, większa obecność sądu w przebiegu postępowania restrukturyzacyjnego stanowić będzie gwarancję bezpieczeństwa interesów uczestników obrotu gospodarczego. Jak słusznie zauważa Hrycaj (2020, s. 37), niezbędne jest stworzenie samorządu zawodowego doradców restrukturyzacyjnych, który podobnie jak inne samorządy zawodowe będzie kształtował właściwe, najwyższe standardy wykonywania zawodu doradcy restrukturyzacyjnego.

II. PRZEBIEG POSTĘPOWANIA RESTRUKTURYZACYJNEGO

Ocena skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych wymaga zrozumienia całego procesu restrukturyzacji zadłużonego podmiotu, obejmuje zarówno etap poprzedzający otwarcie postępowania, jak i okres po jego prawomocnym zakończeniu. Wybór rodzaju postępowania jest podyktowany zarówno sytu-

acją ekonomiczno-finansową zadłużonego podmiotu, jak i rodzajem zobowiązań (sporne, bezsporne). Im trudniejsza jest sytuacja finansowa przedsiębiorstwa, tym bardziej skomplikowany proces restrukturyzacji jest potrzebny do wyjścia z kryzysu. Każde z trzech sądowych postępowań restrukturyzacyjnych – przyspieszone postępowanie układowe (PPU), postępowanie układowe oraz postępowanie sanacyjne – wszczynane jest na wniosek dłużnika. Wniosek o otwarcie postępowania sanacyjnego w stosunku do niewypłacalnej osoby prawnej może zgłosić również jej wierzyciel osobisty lub kurator.

W zależności od rodzaju postępowania do wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego dołącza się m.in. wstępny plan restrukturyzacyjny, propozycje układowe, wykaz majątku z szacunkową oceną jego składników, wykaz wierzycieli (z określeniem, czy wierzytelność objęta jest układem z mocy prawa), wykaz wierzytelności spornych (z opisaniem podstawy sporu) i inne. Przygotowanie wniosku wraz z kompletem wymaganych załączników wymaga najczęściej skorzystania z usług firmy doradczej (kancelarii prawnej), posiadającej w zespole specjalistów z zakresu prawa restrukturyzacyjnego. Z badań przeprowadzonych przez Hrycaj i in. (2020, s. 31 i 44) wynika, że aż w 60% spraw o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego przeprowadzono postępowanie w celu uzupełnienia braków formalnych, co wydłużyło czas rozpoznania wniosku średnio o 25 dni. Co więcej, w aż 48% przypadków sąd, po rozpoznaniu wniosku, wydawał decyzję o jego oddaleniu⁵. Sąd rozpoznaje wniosek o otwarcie postępowania wyłącznie na podstawie dokumentów dołączonych do wniosku, stąd przygotowanie i złożenie wniosku przez profesjonalnego pełnomocnika może nie tylko zaoszczędzić czas (uniknąć wezwania do uzupełnienia braków formalnych), ale również zminimalizować ryzyko odmowy otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego. Wśród przesłanek odmowy otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego ustawodawca w art. 8 pr.r. wymienia: pokrzywdzenie wierzycieli jako skutek otwarcia postępowania oraz brak uprawdopodobnienia zdolności do bieżącego zaspokajania kosztów postępowania i zobowiązań powstałych po dniu jego otwarcia. Jak wskazuje Adamus (2019), ustawodawca posłużył się klauzulą generalną, a „pokrzywdzenie” jest kategorią uszczerbku majątkowego. Choć układ z natury rzeczy wiąże się z pewnym uszczerbkiem dla wierzycieli, pokrzywdzenie wierzycieli następuje w sytuacji, gdy dochodzi m.in. do nieuzasadnionego uprzywilejowania jednego lub kilku wierzycieli, rażąco niższego stopnia zaspokojenia wierzycieli w porównaniu z postępowaniem upadłościowym lub egzekucyjnym, restrukturyzacji dłużnika bez zdolności do zawiązania i wykonania układu, restrukturyzacji dłużnika wypłacalnego i niezagrażonego niewypłacalnością. Domniemanie prawne sformułowane w art. 11 pkt 1a ustawy Prawo upadłościowe⁶, zgodnie z którym dłużnik utracił zdolność

⁵ Badanie zrealizowano w ramach Instytutu Wymiaru Sprawiedliwości. Badaniu zostały poddane akta zakończonych postępowań restrukturyzacyjnych prowadzonych przez sądy w Polsce od 1.01.2016 do 31.07.2019 r. Z repertorium GR (przed otwarciem postępowania) przeanalizowano 134 sprawy, po otwarciu postępowania – 91 spraw (GRp-48, GRu-16, GRs-27).

⁶ Ustawa z 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe, t.jedn.: Dz. U. 2024, poz. 794 ze zm. (dalej jako: pr.u.).

do wykonywania swoich zobowiązań pieniężnych, jeżeli opóźnienie w spłacie przekracza trzy miesiące, jest obalalne (Cichy i in., 2019). Istnienie nieopłaconych wymagalnych faktur i nakazów zapłaty nie musi świadczyć o spełnieniu przesłanki niewypłacalności, a mechaniczne odczytanie zapisów księgowych nie pozwala na jednoznaczne stwierdzenie niewypłacalności dłużnika. Jak wskazuje Filipiak (2019), stan braku płynności musi mieć charakter stały i definitywny, a nie przejściowy i odwracalny. Co więcej, przyczyna braku spłaty określonych zobowiązań może wynikać z uznaniowej decyzji dłużnika, a nie z braku posiadania środków finansowych.

Rozpoznanie przez sąd wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego stanowi pierwszy kluczowy etap na drodze do skutecznej restrukturyzacji długu (tab. 1).

Tabela 1

Kluczowe etapy w przebiegu postępowania restrukturyzacyjnego *sensu stricto* i *sensu largo*

Etap	Przebieg postępowania restrukturyzacyjnego	Skutek
I	Rozpoznanie przez sąd wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego	Postanowienie o otwarciu postępowania Odmowa otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego Zwrot wniosku
II	Sporządzenie przez nadzorcę lub zarządcę: • spisu wierzytelności (w PPU też spisu wierzytelności spornych) • sporządzenie spisu inwentarza (tylko postępowanie układowe i sanacyjne) • przygotowanie planu restrukturyzacyjnego.	Zawiadomienie wierzycieli Zatwierdzenie spisu wierzytelności (układowe, sanacyjne) Zatwierdzenie planu restrukturyzacyjnego i jego implementacja (postępowanie sanacyjne) Umorzenie postępowania
III	Zgromadzenie wierzycieli w celu głosowania nad układem	Zatwierdzenie spisu wierzytelności (PPU) Przyjęcie/brak przyjęcia układu
IV	Rozpoznanie układu przez sąd i zakończenie postępowania restrukturyzacyjnego	Zatwierdzenie układu Odmowa zatwierdzenia układu Umorzenie postępowania
Implementacja układu		Wykonanie układu Zmiana układu Uchylenie układu

Źródło: opracowanie własne.

Po wydaniu postanowienia o otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego zaczyna się drugi etap procesu restrukturyzacji sądowej, w którym pracę rozpoczyna powołany nadzorca sądowy lub zarządca. Wśród czynności powołanego doradcy restrukturyzacyjnego należy wymienić w szczególności:

zawiadomienie wierzycieli o otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego, sporządzenie spisu wierzytelności (w przyśpieszonym postępowaniu układowym również spisu wierzytelności spornych), przygotowanie we współpracy z dłużnikiem planu restrukturyzacji (w uzasadnionych przypadkach i za zgodą sędziego komisarza zlecenie jego przygotowania osobom trzecim), przygotowanie spisu inwentarza (w postępowaniu układowym i sanacyjnym), ocenę propozycji układowych (Gil, 2019, s. 322–324). Rzetelność i jakość opracowanych dokumentów mogą mieć znaczący wpływ na wynik głosowania. Dla przykładu, zgodnie z art. 84 pr.r. spis wierzytelności sporządza nadzorca lub zarządca na podstawie ksiąg rachunkowych, wpisów w księgach wieczystych oraz rejestrach, innych dokumentów dłużnika (umowy, aneksy do umów, wezwania do zapłaty, oświadczenia o uznaniu długu, ugody). Wielokrotne składanie zaktualizowanych spisów wierzytelności w związku z ujawnianiem nowych wierzytelności może świadczyć zarówno o nieuporządkowanej dokumentacji finansowej, ale też błędach popełnianych przez doradcę restrukturyzacyjnego (np. pomijanie w spisie wierzytelności, które powstały przed dniem otwarcia postępowania, lecz co do których wystawiono faktury po otwarciu postępowania, nieprawidłowe ujęcie w spisie wierzytelności z tytułu leasingu itd.) Podmiot po otwarciu postępowania musi regulować wszystkie zobowiązania powstałe po dniu otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego, a zaległości w zapłatach bieżących wymagalnych faktur wskazują na brak zdolności do wykonania układu, co stanowi przesłankę umorzenia postępowania⁷ lub odmowy zatwierdzenia układu. Nierealne, zbyt optymistyczne prognozy finansowe, w tym przyjęcie założeń bez solidnych podstaw, nie tylko mogą obniżać wiarygodność planu restrukturyzacji, lecz także wskazywać na brak przemyślanej strategii wyjścia z trudnej sytuacji finansowej. Jak zaznacza Cyfert (2019), budując projekcje zysków i strat, trzeba pamiętać o konieczności zdefiniowania założeń wskazujących przesłanki konstruowania poszczególnych kategorii kosztów i przychodów. Zdaniem Anny Raczyńskiej (2019) prawidłowo sporządzony plan restrukturyzacyjny zwiększa prawdopodobieństwo skutecznej restrukturyzacji finansowej i operacyjnej, jak też ułatwia zarządzanie w kryzysie.

Po złożeniu wymaganych dokumentów i spełnieniu pozostałych wymogów formalnych sędzia komisarz wyznacza termin zgromadzenia wierzycieli w celu głosowania nad układem. W postępowaniu układowym i sanacyjnym zatwierdzenie spisu wierzytelności następuje przed wyznaczeniem terminu głosowania nad układem. Z kolei w przyśpieszonym postępowaniu układowym spis wierzytelności zostaje zatwierdzony przez sędziego komisarza na zgromadzeniu wierzycieli. Zatwierdzenie spisu wierzytelności jest jednym z ważnych skutków wszczętego postępowania restrukturyzacyjnego, gdyż zgodnie z art. 102 pr.r. po prawomocnej odmowie zatwierdzenia układu, prawomocnym umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego czy też w przypadku

⁷ Analiza treści postanowień o umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego wykazała, że prawie we wszystkich przypadkach powodem umorzenia był brak regulowania bieżących zobowiązań przez dłużnika, w tym pokrycia kosztów postępowania (Hrycaj i in., 2020, s. 191).

uchylenia układu wyciąg z zatwierdzonego spisu wierzytelności, zawierający oznaczenie wierzyciela i przysługującej mu wierzytelności, stanowi tytuł egzekucyjny przeciwko dłużnikowi (Jakubecki, 2019, s. 371). Wierzyciele, którzy zostali ujęci w prawomocnie zatwierdzonym spisie lub części spisu, mogą wystąpić do sądu restrukturyzacyjnego prowadzącego sprawę o nadanie klauzuli wykonalności. Posiadając wyciąg ze spisu wierzytelności zaopatrzonego w klauzulę wykonalności, wierzyciel może skierować sprawę do egzekucji komorniczej, co pozwala przyspieszyć proces i obniżyć koszty dochodzenia należności w stosunku do kosztów uzyskania odrębnego wyroku sądowego.

Kolejnym ważnym etapem z perspektywy wierzycieli i dłużnika jest wynik głosowania nad układem. Na rozprawie wyznaczonej w celu rozpoznania układu sąd zatwierdza układ z wierzycielami, odmawia zatwierdzenia układu bądź umarza postępowanie wskutek nieprzyjęcia układu na zgromadzeniu wierzycieli (art. 165 pr.r.). W ujęciu prawnym postępowanie restrukturyzacyjne uznaje się za zakończone sukcesem, jeśli doszło do prawomocnego zatwierdzenia układu z wierzycielami. Prawomocne postanowienie o odmowie zatwierdzenia układu lub umorzenie postępowania w wyniku nieprzyjęcia układu oznacza porażkę procesu restrukturyzacji, a podmiot w zależności od sytuacji majątkowej zmierza najczęściej w kierunku upadłości, likwidacji lub wykreślenia z KRS z urzędu (bez przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego). Analiza akt sądowych, jak również terminów wydania postanowienia o umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego wykazała, że sytuacje umorzenia postępowania na wniosek dłużnika i za zgodą rady wierzycieli (jeśli była ustanowiona) są niezwykle rzadkie. Zgodnie z założeniami dyrektywy 2019/1023 w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej przedsiębiorstwa bez szans na szybkie przywrócenie rentowności ekonomicznej i przetrwanie powinny być jak najszybciej likwidowane, ponieważ długotrwałe wysiłki restrukturyzacyjne skutkowałyby dalszym gromadzeniem strat ze szkodą dla wierzycieli, pracowników i całej gospodarki. Wyniki analizy czasu trwania postępowania restrukturyzacyjnego od otwarcia do wydania postanowienia o umorzeniu postępowania zaprezentowano w dalszej części artykułu.

Z chwilą uprawomocnienia się postanowienia o zatwierdzeniu układu, postępowanie restrukturyzacyjne uznaje się za zakończone. Z perspektywy dłużnika oznacza to początek drogi do oddłużenia, natomiast z perspektywy wierzycieli – szansę na odzyskanie całości lub części należności. W zależności od propozycji układowych, całkowita spłata rat może nastąpić zarówno kilka miesięcy po uprawomocnieniu się postanowienia o zatwierdzeniu układu, jak i trwać wiele lat. Prawomocne postanowienie sądu stwierdzające wykonanie układu stanowi potwierdzenie sukcesu procesu restrukturyzacyjnego, podkreślając zarówno skuteczność zastosowanych instrumentów prawnych, jak i ich rolę w ratowaniu przedsiębiorstw, co przekłada się na sukces ekonomiczny. Jak wskazuje Witosz (2020), prawomocne postanowienie sądu o wykonaniu układu stanowi podstawę do wykreślenia stosownych wpisów w księgach i rejestrach, utrwała jego skutki ze względu na brak możliwości uchylenia układu po tej dacie, a wszelkie ograniczenia osoby dłużnika w zarządzaniu majątkiem przedsiębiorstwa ustają.

Zatwierdzony w postępowaniu układ może zostać zarówno zmieniony, jak i uchylony przez sąd. Mimo że nadzorca układu ma obowiązek składania do sądu cyklicznych sprawozdań z wykonywania układu i jest uprawniony do złożenia wniosku o jego uchylenie, inicjatywę w tym zakresie powinni w pierwszej kolejności podejmować wierzyciele oraz dłużnik (Magnowski i Młócek, 2022). W obliczu dynamicznie zmieniających się warunków prognozowanie przyszłości staje się niezwykle trudne, co sprawia, że złożenie wniosku o zmianę układu jest zjawiskiem naturalnym, choć z perspektywy interesariuszy raczej niepożądanym. Uchylenie układu przez sąd oznacza, że dłużnik nie sprostał realizacji postanowień układu bądź zaprzestał regulowania zobowiązań wymagalnych powstałych po dniu zatwierdzenia układu. Taka sytuacja może zaistnieć zarówno przed rozpoczęciem spłaty pierwszej odroczonej raty, jak i po kilku latach realizacji układu, w wyniku pojawienia się nowych okoliczności prowadzących do ponownej utraty płynności finansowej przez dłużnika. W celu dokonania oceny skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych z perspektywy ekonomicznej przeprowadzono badanie nad realizacją układów zatwierdzonych we wszystkich sądowych postępowaniach restrukturyzacyjnych w latach 2016–2022. Dodatkowo zweryfikowano losy przedsiębiorstw, w przypadku których układ został wykonany, uchylony lub postępowanie restrukturyzacyjne zostało zakończone niepowodzeniem według stanu na II kwartał 2024 r.

III. METODYKA BADAŃ

Badaniem objęto wszystkie spółki prawa handlowego, wobec których w latach 2016–2022 zostało wszczęte jedno z trzech sądowych postępowań restrukturyzacyjnych: przyśpieszone postępowanie układowe, postępowanie układowe i postępowanie sanacyjne. Rok 2023 wyłączono z analizy ze względu na zbyt dużą liczbę postępowań „w toku”. Postępowanie o zatwierdzenie układu wyłączono z badań ze względu na jego specyfikę (pozasądowy charakter) i liczne zmiany prawa w analizowanym okresie.

Łącznie do próby badawczej uwzględniono 1144 spółki prawa handlowego. Ponad połowa spółek w restrukturyzacji (67%) prowadziła działalność w formie spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, 18% – spółki akcyjnej, 8% – spółki komandytowej lub komandytowo-akcyjnej i pozostałe 7% w formie spółki jawnej. Jeśli wobec dłużnika wszczęto dwa sądowe postępowania restrukturyzacyjne – analizie poddano ostatnie otwarte. Wśród prowadzonych postępowań sądowych ponad połowę stanowiły przyśpieszone postępowania układowe (55%), jedną trzecią – postępowania sanacyjne (33%) i niewielki odsetek – postępowania układowe (12%). Należy dodać, że wraz z wejściem w życie postępowania o zatwierdzenie układu na nowych zasadach liczba wszczynanych postępowań sądowych znacząco spadła: porównanie okresu 2017–2019 z latami 2021–2023 pokazuje spadek od 46% do 56% w zależności od rodzaju postępowania.

Listę spółek w restrukturyzacji dla okresu objętego badaniem pozyskano z Centralnego Ośrodka Informacji Gospodarczej. W celu zweryfikowania statusu postępowań restrukturyzacyjnych dokonano analizy wszystkich obwieszczeń wymaganych przez Prawo restrukturyzacyjne, które ukazały się w Monitorze Sądowym i Gospodarczym (MSiG)⁸ lub Krajowym Rejestrze Zadłużonych (KRZ). W Krajowym Rejestrze Sądowym (KRS) sprawdzono również aktualny status przedsiębiorstwa (aktywny, działalność zawieszona, wpisy wykreślono), jak również wpisy dotyczące postępowań restrukturyzacyjnych i upadłościowych. W przypadku postępowań w toku dodatkowo sprawdzono status postępowania w bazie Krajowego Rejestru Postępowań Upadłościowych (KRPU). Statusy postępowań restrukturyzacyjnych zbadano według stanu na marzec 2024 r.

Badanie rozpoczęto analizą skuteczności postępowań w ujęciu prawnym. Następnie szczegółowo przeanalizowano jeden z ważnych etapów postępowania restrukturyzacyjnego – sporządzenie i zatwierdzenie spisu wierzytelności, z uwzględnieniem czasu trwania od otwarcia postępowania do jego umorzenia lub wydania postanowienia o odmowie zatwierdzenia układu przez sąd. Skuteczność postępowania restrukturyzacyjnego w ujęciu prawnym nie oznacza skuteczności ekonomicznej. Z ekonomicznego punktu widzenia kluczowa jest zdolność dłużnika do wykonania układu, czyli spłaty zobowiązań zgodnie z przyjętymi propozycjami układowymi. Uchylenie zatwierdzonego w postępowaniu restrukturyzacyjnym układu jeszcze przez rozpoczęciem planu spłaty świadczy zarówno o braku skuteczności postępowania w ujęciu *sensu largo*, ale również o braku efektywności kosztowej postępowania, rozumianej jako relacja poniesionych kosztów do uzyskanych korzyści. W niniejszym artykule badanie skuteczności ekonomicznej ograniczono do sprawdzenia statusu układu na dzień analizy (wykonany, uchylony, w toku). Dodatkowo, na podstawie publikowanych obwieszczeń w MSiG oraz danych zamieszczonych w KRS, przeanalizowano udział upadłości i likwidacji wśród przedsiębiorstw, które podjęły nieudaną próbę restrukturyzacji zadłużenia w postępowaniu sądowym. Na podstawie kodów PKD (przeważająca działalność gospodarcza) dokonano analizy skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych dla trzech kluczowych branż: budownictwo, handel i transport.

IV. ANALIZA SKUTECZNOŚCI POSTĘPOWAŃ RESTRUKTURYZACYJNYCH

Przeprowadzone badania nad skutecznością postępowań sądowych wykazały, że 10% postępowań restrukturyzacyjnych otwartych w latach 2016–2022 jest nadal w toku⁹. Wśród zakończonych postępowań restrukturyzacyjnych ($n = 1035$) układ został zatwierdzony w 44% przypadków. Co ciekawe, zatwier-

⁸ Obwieszczenia opublikowane w MSiG przeglądano w serwisie www.imsig.pl

⁹ Najwięcej trwających postępowań dotyczy ostatniego roku analizy.

dzeniem układu zakończyło się aż 36% zakończonych postępowań sanacyjnych. Niezależnie od rodzaju postępowania ponad połowa otwartych postępowań restrukturyzacyjnych (56%) zakończyła się umorzeniem. Upadłości i likwidacje stanowiły 45% ogółu restrukturyzacji. Do tej grupy zaliczamy podmioty, wobec których ogłoszono upadłość (69%), oddalono wniosek o ogłoszenie upadłości na podstawie art. 13 prawa upadłościowego (20%), wykreślono z KRS bez przeprowadzenia postępowania likwidacyjnego lub podjęto uchwałę o otwarciu likwidacji spółki (11%).

Do kwietnia 2024 r. nie zakończono 23 postępowań wszczętych w latach 2016–2019, 29 postępowań otwartych w 2020 r., 16 postępowań z 2021 r. oraz 41 postępowań z 2022 r. Wyluczając postępowania w toku, na rynku nadal prowadzi działalność połowa przedsiębiorstw (50%), które w latach 2016–2022 podjęło próbę restrukturyzacji na drodze sądowej, z których 46% jest w trakcie wykonywania układu, a w przypadku 12% stwierdzono jego wykonanie. Udział aktywnie działających spółek po umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego i braku złożonego wniosku o ogłoszenie upadłości w ogółu zakończonych restrukturyzacji wynosi zaledwie 14%. Jak wynika z przeprowadzonej analizy, postępowanie sądowe stanowiło ostatnią deskę ratunku przed bankructwem dla zdecydowanej większości spółek składających wnioski do sądu o otwarcie postępowania.

Jedną z pierwszych czynności po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego jest sporządzenie przez nadzorcę sądowego lub zarządcę spisu wierzytelności. W sytuacji braku informacji o terminie złożenia spisu wierzytelności w przyspieszonym postępowaniu układowym przyjęto założenie, że spis wierzytelności został złożony w dniu wyznaczenia terminu zgromadzenia wierzycieli w celu głosowania nad układem. Analiza wykazała, że w zdecydowanej większości zakończonych postępowań restrukturyzacyjnych (80%) doszło do złożenia spisu wierzytelności przez doradcę restrukturyzacyjnego. Wyluczając przyspieszone postępowania układowe (gdzie braki mogą wynikać z umorzenia postępowania przed wyznaczeniem terminu zgromadzenia wierzycieli), udział ten wynosi 83%. W badaniach przeprowadzonych na aktach sądowych od 1 stycznia 2016 do 31 lipca 2019 r. udział złożonych spisów wierzytelności był zbliżony i wynosił 87% (Hrycaj i in., 2020, s. 129).

Brak złożenia spisu wierzytelności nie jest równoznaczny z szybkim umorzeniem postępowania. Przeciętny czas trwania takiego postępowania od otwarcia do wydania postanowienia o umorzeniu wynosił aż 309 dni (mediana 215). W ciągu pierwszych trzech miesięcy od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego umorzono zaledwie jedną piątą wszystkich nieskutecznych postępowań restrukturyzacyjnych. Mediana od otwarcia postępowania do złożenia spisu wierzytelności wynosiła 116 dni i nie różniła się znacząco w poszczególnych rodzajach postępowań. Zdecydowana większość złożonych spisów wierzytelności (76%) została zatwierdzona przez sąd, co stanowi 60% ogółu zakończonych postępowań restrukturyzacyjnych. Przeciętna liczba dni od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego do zatwierdzenia spisu wierzytelności wynosi ponad rok (mediana 289 dni) i różni się w zależności od rodzaju postępowania (tab. 3). W postępowaniach zakończonych zatwierdze-

Tabela 2

Analiza wstępna skuteczności sądowych postępowań restrukturyzacyjnych w latach 2016–2022

Rodzaj postępowania	Postępowania ogółem	Postępowania w toku	% w ogółem	Postępowania* (R)	Układ	% w R	Umorzenie	% w R	Upadłości i likwidacje	% w R
PPU	631	26	4,1	605	286	47,3	319	52,7	254	42,0
Układowe	141	17	12,1	124	58	46,8	66	53,2	57	46,0
Sanacyjne	372	66	17,7	306	111	36,3	195	63,7	155	50,7
Ogółem	1144	109	9,5	1035	455	44,0	580	56,0	466	45,0

* liczba postępowań restrukturyzacyjnych z wyłączeniem postępowań w toku
Źródło: opracowanie własne.

Tabela 3

Czas trwania I etapu postępowania restrukturyzacyjnego

	Postępowania* (R)	Złożenie spisu**	% w R	Zatwierdzenie spisu	% w R	Średnia/ mediana (S)	Średnia/ mediana (ZS)	Średnia/ mediana (BS)
Przyspieszone	605	465	76,9	375	62,0	112/76	323/245	292/195
Układowe	124	97	78,2	77	62,1	115/76	422/313	377/301
Sanacyjne	306	262	85,6	176	57,5	125/94	583/548	322/243
Ogółem	1035	824	79,6	628	60,7	116/83	409/313	309/215

* z wyłączeniem postępowań w toku, ** obwieszono o złożeniu spisu wierzytelności
S – liczba dni od otwarcia postępowania do złożenia spisu wierzytelności; ZS – liczba dni od otwarcia postępowania do zatwierdzenia spisu wierzytelności; BS – liczba dni od otwarcia postępowania do jego umorzenia (brak informacji o złożeniu spisu wierzytelności)
Źródło: opracowanie własne.

niem układu przeciętny czas od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego do złożenia i zatwierdzenia spisu wierzytelności był zbliżony do ogółu restrukturyzacji.

Analizując sytuację dłużników w restrukturyzacji, w której doszło do zatwierdzenia spisu wierzytelności, układy zatwierdzono w 72% przypadkach, a pozostałe 28% postępowań umorzono (w tym 71% stanowiły upadłości i likwidacje). Zaledwie 7% spółek, w których doszło do umorzenia postępowania po zatwierdzeniu spisu wierzytelności, nadal prowadzi aktywną działalność gospodarczą. W przypadku niektórych spółek otwarto inne postępowanie restrukturyzacyjne. Zaobserwowano sytuacje, w których nadzorca sądowy lub zarządca składał uzupełnienia spisu wierzytelności ponad 10 razy, niektóre były modyfikowane nawet po zatwierdzeniu przez sędziego komisarza. Potwierdza to długi czas, jaki mija od daty pierwszego złożenia spisu wierzytelności do jego zatwierdzenia (średnia 269 dni). W przypadku jednej czwartej postępowań restrukturyzacyjnych na zatwierdzenie spisu wierzytelności od momentu jego złożenia wierzyciel musiał poczekać ponad rok.

V. ANALIZA REALIZACJI UKŁADÓW ZATWIERDZONYCH W POSTĘPOWANIU RESTRUKTURYZACYJNYM

W latach 2016–2022 w ramach sądowych postępowań restrukturyzacyjnych sądy zatwierdziły 455 układów, co stanowiło 44% ogółu zakończonych restrukturyzacji. Ponad połowa zatwierdzonych układów (57%) jest w trakcie realizacji, 27% zostało uchylonych przez sąd (lub wygasło z mocy prawa), a w 16% przypadków stwierdzono wykonanie układu. Największy udział układów uchylonych przez sąd dotyczy przyspieszonego postępowania restrukturyzacyjnego, najmniejszy – postępowania sanacyjnego. Taka sytuacja może sugerować, że dostępne w postępowaniu sanacyjnym instrumenty, które znacząco ingerują w strukturę przedsiębiorstwa, mogą nie tylko poprawić jego sytuację, ale również zwiększyć prawdopodobieństwo wykonania układu.

Tabela 4

Analiza układów zatwierdzonych w sądowych postępowaniach restrukturyzacyjnych

	Ogółem	Rodzaj postępowania			Data otwarcia postępowania						
		PPU	PU	Sanacja	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Układ zatwierdzony (UZ)	455	286	58	111	57	103	99	89	77	18	12
Wykonany	260	144	36	80	18	39	60	52	62	18	11
% w UZ	57,1	50,3	62,1	72,1	31,6	37,9	60,6	58,4	80,5	100,0	91,7
Wykonany	72	47	11	14	12	26	14	13	6	0	0
% w UZ	15,8	16,4	19,0	12,6	21,1	25,2	14,1	14,6	7,8	–	–

Tab. 4 *cd.*

	Ogółem	Rodzaj postępowania			Data otwarcia postępowania						
		PPU	PU	Sanacja	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Uchylony*	123	95	11	17	27	38	25	23	9	0	1
% w UZ	27,0	33,2	19,0	15,3	47,4	36,9	25,3	25,8	11,7	–	8,3

* Zostały uchylone przez sąd lub wygasły z mocy prawa (art. 178 pr.r.).

Źródło: opracowanie własne.

Największy udział zarówno układów wykonanych, jak też uchylonych w ogółu skutecznie zakończonych postępowań restrukturyzacyjnych dotyczy lat 2016–2017. Średni czas wykonania układu wynosił 3 lata (1108 dni), a 18% układów zostało wykonanych w ciągu roku po zatwierdzeniu układu i były to przede wszystkim układy częściowe. Najdłużej układ był wykonywany 7 lat. W 43% postępowań układ został wykonany w ciągu 2 lat od zatwierdzenia, w 29% – od 2 do 4 lat, a w 28% – powyżej 4 lat. Zdecydowana większość przedsiębiorstw po wykonaniu układu prowadzi dalej działalność gospodarczą. W przypadku trzech podmiotów podjęto decyzję o likwidacji i wykreślono z KRS, w jednym przypadku – ogłoszono upadłość po roku od wykonania układu. Decyzje o likwidacji działalności po wykonaniu układu należą do rzadkości i stanowiły zaledwie 5,6% ogółu oddłużonych przedsiębiorstw.

VI. UPADŁOŚCI LUB LIKWIDACJE PRZEDSIĘBIORSTW PO NIEUDANEJ PRÓBIE RESTRUKTURYZACJI ZADŁUŻENIA

Do kwietnia 2024 r. upadłość ogłoszono w 31% wszystkich postępowań restrukturyzacyjnych. W zależności od rodzaju postępowania udział ten waha się od 26% do 39%. Największy udział ogłoszonych upadłości dotyczy postępowań restrukturyzacyjnych wszczętych w latach 2016–2019, gdzie odsetek upadłości wynosi w uśrednieniu 35%.

Sądy oddaliły 92 wnioski o ogłoszenie upadłości złożone przez dłużnika ze względu na przesłanki z art. 13 pkt 1 i 2 ustawy p.u., co stanowi 9% ogółu postępowań restrukturyzacyjnych. Należy zaznaczyć, że w przypadku 6% spółek sąd zabezpieczył majątek dłużnika przez ustanowienie tymczasowego nadzorca sądowego, a wniosek o ogłoszenie upadłości po nieudanej próbie restrukturyzacji jest nadal w trakcie rozpatrywania. Średni czas od otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego do ogłoszenia upadłości bądź postanowienia o oddaleniu wniosku o ogłoszenie upadłości wynosi ponad 2 lata (829 dni). W przypadku przyśpieszonego postępowania układowego – 25 miesięcy, postępowania układowego – 29 miesięcy, postępowania sanacyjnego – 31 miesięcy.

Zdecydowana większość upadłości (83%) została ogłoszona po umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego bądź odmowie zatwierdzenia układu, 16% po uchyleniu wcześniej zatwierdzonego układu i 1% (2 przypadki) po stwierdzeniu przez sąd wykonania układu.

Tabela 5

Analiza układów zatwierdzonych w sądowych postępowaniach restrukturyzacyjnych

	Ogółem	Rodzaj postępowania			Data otwarcia postępowania						
		PPU	PU	Sa-nacja	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Restrukturyzacje	1035	605	124	306	147	222	234	202	145	52	33
Upadłości	320	160	41	119	61	70	81	67	25	10	6
% Restrukturyzacje	30,9	26,4	33,1	38,9	41,4	31,5	34,6	33,2	17,2	19,2	18,2
Oddalone wnioski	92	59	11	22	15	30	19	16	7	2	3
% Restrukturyzacje	8,9	9,8	8,9	7,2	10,2	13,5	8,1	7,9	4,8	3,8	9,1
Likwidacje*	54	35	5	14	14	17	10	7	5	1	0
% Restrukturyzacje	5,2	5,8	4,0	4,6	9,5	7,7	4,3	3,5	3,4	1,9	–

* podmioty w likwidacji w drodze podjęcia uchwały przez wspólników lub wykreślone z KRS bez likwidacji

Źródło: opracowanie własne.

VII. SKUTECZNOŚĆ POSTĘPOWAŃ RESTRUKTURYZACYJNYCH W WYBRANYCH BRANŻACH

Analizy dokonano na podstawie kodów PKD dla przeważającej działalności gospodarczej widniejących w rejestrze REGON. Aż 68% badanych spółek jako przeważający rodzaj działalności wskazywało sekcje C przetwórstwo przemysłowe (31%), sekcje F – budownictwo (16%) i sekcje G – handel hurtowy i detaliczny (22%). Przedsiębiorstwa reprezentujące pozostałe branże miały znikomy udział w ogólnej liczbie restrukturyzacji – poniżej 5%. W przypadku większości branż (72%) liczba upadłości i likwidacji przewyższa liczbę zatwierdzonych układów (z wyłączeniem układów uchylonych, wygasłych). W sekcji P – edukacja, jak dotychczas nie udało się przeprowadzić skutecznej restrukturyzacji długu na drodze sądowej. Z kolei w sekcji D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych udział zatwierdzonych układów wynosi ponad połowę otwartych restrukturyzacji (tab. 6).

Tabela 6

Skuteczność postępowań restrukturyzacyjnych według sekcji PKD

Sekcja PKD	Nazwa sekcji	Postępowania	% w ogółem	Upadłości i likwidacje	% w ogółem	Układy*	% w ogółem
A	Rolnictwo, leśnictwo, łowiectwo i rybactwo	15	1,4	7	46,7	5	33,3
B	Górnictwo i wydobywanie	14	1,4	7	50,0	4	28,6
C	Przetwórstwo przemysłowe	316	30,5	149	47,2	90	28,5
D	Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną itp.	31	3,0	9	29,0	17	54,8
E	Dostawa wody; gospodarowanie ściekami i odpadami oraz działalność zw. z rekultywacją	12	1,2	4	33,3	7	58,3
F	Budownictwo	163	15,7	80	49,1	45	27,6
G	Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych, wł. motocykle	223	21,5	108	48,4	75	33,6
H	Transport i gospodarka magazynowa	39	3,8	17	43,6	7	17,9
I	Działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi	18	1,7	7	38,9	3	16,7
J	Informacja i komunikacja	42	4,1	15	35,7	11	26,2
K	Działalność finansowa i ubezpieczeniowa	39	3,8	13	33,3	19	48,7
L	Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	31	3,0	11	35,5	12	38,7
M	Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	46	4,4	18	39,1	17	37,0
N	Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca	19	1,8	10	52,6	5	26,3
P	Edukacja	3	0,3	3	100,0	0	0,0
Q	Opieka zdrowotna i pomoc społeczna	13	1,3	7	53,8	6	46,2
R	Działalność zw. z kulturą, rozrywką i rekreacją	8	0,8	1	12,5	5	62,5
S i T	Pozostała działalność usługowa	3	0,3	0	0,0	0	0,0
	Ogółem	1035	100,0	466	45,0	328	31,7

* z wyłączeniem układów uchylonych i wygasłych z mocy prawa

Źródło: opracowanie własne.

Szczegółowa analiza skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych wykazała, że bez względu na branżę, w której działa przedsiębiorstwo, ponad połowa wszczętych restrukturyzacji kończy się umorzeniem (tab. 7). W trzech, dominujących pod względem liczby restrukturyzacji branżach, udział zatwierdzonych układów jest najwyższy w branży budowlanej – 49%. Jednak branżę tę cechuje również największy odsetek układów uchylonych przez sąd bądź wygasłych z mocy prawa wskutek ogłoszenia upadłości. Udział układów wykonanych bądź wciąż wykonywanych jest najwyższy w branży handlowej i wynosi 76%. W przypadku zdecydowanej większości podmiotów po nieudanej próbie restrukturyzacji zostaje ogłoszona upadłość, rozpoczęta likwidacja bądź następuje wykreślenie podmiotu z rejestru z urzędu (bez przeprowadzenia postępowania restrukturyzacyjnego). Udział spółek, które po umorzeniu postępowania restrukturyzacyjnego nadal funkcjonują na rynku i nie toczy się wobec nich postępowanie w przedmiocie ogłoszenia upadłości wynosi zaledwie 14%. Udział upadłości i likwidacji po nieskutecznej próbie restrukturyzacji był najwyższy w sekcji P – Edukacja (100%), B – górnictwo i wydobywanie (50%), N – Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca (50%). Najwyższy udział zatwierdzonych układów odnotowano w sekcji E – Dostawa wody; gospodarowanie ściekami i odpadami oraz działalność zw. z rekultywacją (54%), D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz, parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych (52%), sekcji R – Działalność zw. z kulturą, rozrywką i rekreacją (46%).

Tabela 7

Szczegółowa analiza skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych w wybranych branżach

	Ogółem	Przetwórstwo przemysłowe	Handel hurtowy i detaliczny	Budownictwo	Pozostałe branże
Liczba restrukturyzacji	1035	316	223	163	333
Postępowania umorzone	580	184	124	83	189
<i>% w liczba restrukturyzacji</i>	<i>56,0</i>	<i>58,2</i>	<i>55,6</i>	<i>50,9</i>	<i>56,8</i>
Zatwierdzone układy	455	132	99	80	144
<i>% w liczba restrukturyzacji</i>	<i>44,0</i>	<i>41,8</i>	<i>44,4</i>	<i>49,1</i>	<i>43,2</i>
Wykonywane i wykonane	328	90	75	45	118
<i>% w ZU</i>	<i>72,1</i>	<i>68,2</i>	<i>75,8</i>	<i>56,3</i>	<i>81,9</i>
Uchylone i wygasłe	127	42	24	35	26
<i>% w ZU</i>	<i>27,9</i>	<i>31,8</i>	<i>24,2</i>	<i>43,8</i>	<i>18,1</i>

Tab. 7 *cd.*

	Ogółem	Przetwórstwo przemysłowe	Handel hurtowy i detaliczny	Budownictwo	Pozostałe branże
Upadłości i likwidacje	466	149	108	80	129
<i>% w liczba restrukturyzacji</i>	<i>45,0</i>	<i>47,2</i>	<i>48,4</i>	<i>49,1</i>	<i>38,7</i>
Ogłoszone upadłości	320	105	65	58	92
<i>% w upadłości i likwidacje</i>	<i>68,7</i>	<i>70,5</i>	<i>60,2</i>	<i>72,5</i>	<i>71,3</i>
Oddalone wnioski	92	31	25	14	22
<i>% w upadłości i likwidacje</i>	<i>19,7</i>	<i>20,8</i>	<i>23,1</i>	<i>17,5</i>	<i>17,1</i>
Likwidacje/wykreślenia	68	19	23	10	16
<i>% w upadłości i likwidacje</i>	<i>14,6</i>	<i>12,8</i>	<i>21,3</i>	<i>12,5</i>	<i>11,6</i>

Źródło: opracowanie własne.

Analizując spółki, w przypadku których restrukturyzacja nie powiodła się i które już zakończyły lub zmierzają w kierunku zakończenia bytu prawnego, można zauważyć, że dominującą formą zakończenia działalności jest likwidacja w ramach postępowania upadłościowego. Udział wniosków o ogłoszenie upadłości oddalanych ze względu na ubóstwo masy upadłości waha się od 18% w budownictwie do 23% w branży handlowej. Na koniec kwietnia 2024 r. tylko 15% spółek, w przypadku których oddalono wniosek o ogłoszenie upadłości zostało wykreślonych z KRS.

Tabela 8

Długość życia podmiotu od rejestracji do otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego

	Ogółem	Przetwórstwo przemysłowe	Handel hurtowy i detaliczny	Budownictwo	Pozostałe branże
Liczba podmiotów	1144	339	240	182	383
do 5 lat	254	63	48	46	97
od 5 do 10 lat	366	96	82	52	136
10 lat i więcej	524	180	110	84	150
% w ogółem					
do 5 lat	22,2	18,6	20,0	25,3	25,3
od 5 do 10 lat	32,0	28,3	34,2	28,6	35,5
10 lat i więcej	45,8	53,1	45,8	46,2	39,2

Źródło: opracowanie własne.

Okolo połowa spółek w restrukturyzacji działa na rynku od ponad 10 lat (46%). Udział spółek prowadzących działalność do 5 lat wynosi 22%, a od 5 do 10 lat – 32%. W każdej z trzech analizowanych branż najwięcej spółek prowadzi działalność od ponad 10 lat. Udział młodych spółek jest najwyższy w branży budowlanej (25%), z kolei działających od 5 do 10 lat – w branży handlowej (34%).

VIII. WNIOSKI

Przeprowadzona analiza skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych umożliwiła wyciągnięcie następujących wniosków:

- Dla przedsiębiorstwa w trudnej sytuacji finansowej szybkość rozpoznania wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego jest kluczowa. Niekoniecznie uzasadnione wezwania do uzupełnienia braków formalnych znacząco wydłużają ten proces. Za zasadny należy uznać postulat, aby ograniczyć wymogi formalne wniosków oraz nie wzywać do uzupełnienia braków formalnych, które nie uniemożliwiają nadania sprawie dalszego biegu (Hrycaj i in., 2020, s. 263).

- Ponad połowa wszczętych postępowań restrukturyzacyjnych zostaje umorzona. Z jednej strony udział ten jest wysoki, uwzględniając fakt, że już na etapie wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego prawie połowa wniosków zostaje przez sąd oddalona. Z drugiej strony otwarcie postępowania oznacza dla dłużnika szansę na uratowanie biznesu, a dla wierzycieli szansę na wyższy stopień zaspokojenia. Dokonując oceny skuteczności instrumentów prawnych, należy przede wszystkim analizować czas od otwarcia postępowania do jego umorzenia, a nie udział postępowań umorzonych w ogółu restrukturyzacji.

- W ponad 80% badanych spraw doszło do złożenia spisu wierzytelności. Udział ten jest wynikiem badania treści obwieszczeń wymaganych przez Prawo restrukturyzacyjne (nie uwzględniono zatem spisów wierzytelności złożonych w przyspieszonym postępowaniu układowym, które umorzono przed obwieszczeniem terminu zgromadzenia wierzycieli). W badaniach prowadzonych na aktach sądowych przez Hrycaj i in. (2020, s. 129) udział złożonych spisów wierzytelności wynosił 87%.

- Wierzyciel na tytuł egzekucyjny w postaci wyciągu z zatwierdzonego spisu wierzytelności musi czekać przeciętnie rok. W pierwszych trzech miesiącach po otwarciu postępowania restrukturyzacyjnego zatwierdzono zaledwie 3% spisów wierzytelności, natomiast w pierwszym półroczu – 25%. Łącznie w ciągu roku zatwierdzono 56% spisów wierzytelności spośród wszystkich zatwierdzonych przez sąd.

- W przypadku zdecydowanej większości przedsiębiorstw po nieudanej próbie restrukturyzacji zadłużenia na drodze sądowej ogłaszana jest upadłość. Przewlekłość postępowania restrukturyzacyjnego nie tylko generuje dodatkowe koszty, ale także może prowadzić do uszczuplenia majątku dłużnika, który wejdzie w skład masy upadłościowej. Na czas trwania postępowania wpływa zarówno doświadczenie i skuteczność działania doradców restrukturyzacyj-

nych (Kruczalak-Jankowska i in., 2020), jak i automatyzacja działań powtarzalnych oraz sprawność działania systemu teleinformatycznego (KRZ).

– W odniesieniu do postępowań wszczętych w latach 2016–2022 ponad połowa zatwierdzonych układów jest w trakcie wykonywania. Liczba układów uchylonych przez sąd przewyższa liczbę układów wykonanych. W związku z powyższym badanie skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych na danej próbie badawczej warto powtórzyć za kilka lat.

– Czas realizacji układów waha się od kilku miesięcy do kilku lat, a średni czas od zatwierdzenia układu do wydania przez sąd postanowienia o jego uchyleniu wynosi 2 lata. Zdarzają się sytuacje, w których układ zostaje zrealizowany szybciej, niż przewidywano w propozycjach układowych. Uzupełnieniem przeprowadzonych badań może być analiza zaplanowanego czasu realizacji układu w odniesieniu do realnego czasu wykonania lub uchylenia układu, co pozwoli wnioskować, jaki udział układów uchylonych został wykonany co najmniej w 50% oraz jaki odsetek należności przewidzianych w układzie udało się odzyskać wierzycielom do momentu uchylenia układu przez sąd. Należy nadmienić, że nawet częściowa realizacja układu może być dla wierzycieli bardziej korzystna od ogłoszenia upadłości dłużnika lub indywidualnego dochodzenia roszczeń. Poziom zaspokojenia wierzycieli niezabezpieczonych rzeczowo w postępowaniu upadłościowym jest niski, postępowania trwają długo, a majątek w chwili ogłoszenia upadłości może już być zdefragmentowany (Hrycaj i in., 2022, s. 112).

– Aż 68% spółek, które rozpoczęły proces restrukturyzacji, działało w branży budowlanej, przetwórstwa przemysłowego i handlu. Udział zatwierdzonych układów jest najwyższy w branży budowlanej i wynosi 49%. Branżę tę cechuje również największy odsetek układów uchylonych przez sąd. Udział układów wykonanych lub wciąż wykonywanych jest najwyższy w branży handlowej i wynosi 76%. Natomiast największa liczba umorzonych postępowań restrukturyzacyjnych występuje w branży przetwórstwa przemysłowego.

– Wyniki przeprowadzonych analiz podkreślają znaczenie badań nad opracowaniem modeli, które mogłyby służyć jako narzędzie wspierające doradców restrukturyzacyjnych w ocenie zdolności dłużnika do wykonania układu. Zadanie to jest jednak niezwykle trudne, gdyż zmienne finansowe w odniesieniu do wyniku postępowania nie są zbyt zróżnicowane (Prusak i in., 2023, s. 252).

– W październiku 2024 r. na stronie Rządowego Centrum Legislacji pojawił się projekt ustawy dopełniający implementację dyrektywy 2019/1023 w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej¹⁰. Zakłada on wprowadzenie szeregu istotnych zmian mogących mieć wpływ na zwiększenie skuteczności postępowań restrukturyzacyjnych, tj. dopuszczenie możliwości przyjęcia układu nawet w przypadku nieuzyskania dotychczas wymaganej większości, objęcie wierzycieli rzeczowych układem w każdej sytuacji (dotychczas wymagana była zgoda lub pełne zaspokojenie z należnościami ubocznymi), wprowadzenie wymogu sporządzenia przez nadzorcę układu testu zaspokojenia.

¹⁰ Projekt ustawy o zmianie ustawy – Prawo restrukturyzacyjne oraz ustawy – Prawo upadłościowe dostępny na stronie <https://legislacja.gov.pl/projekt/12390655/katalog/13088681#13088681>

Podsumowując, ocena skuteczności i efektywności postępowań restrukturyzacyjnych powinna uwzględniać ich ekonomiczne konsekwencje. Na skuteczność postępowań restrukturyzacyjnych mogą mieć wpływ planowane zmiany w prawie restrukturyzacyjnym w związku z wejściem w życie ustawy implementującej wprowadzenie testu zaspokojenia jako dodatkowego dokumentu składanego w postępowaniu

Prawnicy dogmatyczni mogą zastosować ekonomiczną analizę prawa w procesie tworzenia i nowelizacji regulacji, na przykład w celu optymalizacji procedur prawnych związanych z kosztami postępowania sądowego (Stelmach i in., 2007, s. 87–108). Zastosowanie ekonomicznej analizy w prawoznawstwie wymaga jednak dostosowania odpowiednich modeli matematycznych lub metod ekonomicznych do specyfiki badanych przypadków prawnych. Znalezienie odpowiedniego modelu może stanowić wyzwanie dla teoretyków i praktyków prawa, gdyż wymaga wiedzy statystycznej oraz ekonometrycznej. W związku z powyższym badania prowadzone przez zespoły interdyscyplinarne mogą nie tylko zmniejszać ryzyko wystąpienia błędów na poszczególnych etapach procedury analitycznej, ale również prowadzić do bardziej wartościowych wniosków oraz postulatów *de lege ferenda*.

Author contributions / Indywidualny wkład autora (CRediT): Ulyana Zaremba – 100% (Conceptualization / Konceptualizacja; Formal analysis / Formalna analiza; Investigation / Przeprowadzenie badań; Writing – original draft / Pisanie – pierwszy szkic; Writing – review & editing / Pisanie – recenzja i edycja).

Conflict of interest / Konflikt interesów: The author declares no conflict of interest. / Autorka nie zgłosiła konfliktu interesów.

Funding / Finansowanie: The author declares no institutional funding. / Autorka oświadczyła, że nie korzystała z finansowania instytucjonalnego.

The use of AI tools / Wykorzystanie narzędzi AI: The author declares no use of AI tools. / Autorka oświadczyła, że nie korzystała z narzędzi AI.

Data availability / Dostępność danych: The data is available on request. / Dane dostępne na życzenie.

References / Bibliografia

- Adamus, R. (2019). *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz* (wyd. 2). C. H. Beck.
- Adamus, R. (2020). Simplified restructuring proceedings in Poland as an example of anti-crisis regulation due to the COVID-19 pandemic. *International and Comparative Law Review*, 20(1), 293–303. <https://doi.org/10.2478/iclr-2020-0014>
- Antonowicz, P., Banasik, P., Chruściak, M., Morawska, S., i Prusak, B. (2018). Prawne i zarządcze uwarunkowania skutecznej restrukturyzacji jako instytucji zapobiegającej upadłości przedsiębiorstw – perspektywa krajowa i benchmarki międzynarodowe. *Zarządzanie i Finanse*, 16(4), 5–21. <https://czasopisma.bg.ug.edu.pl/index.php/zif/article/view/7514>
- Cichy, R., Kubiczek, M., i Sokół, B. (2019). Analiza dokumentów finansowych jako podstawa oceny stanu niewypłacalności dłużnika. W: R. Adamus, M. Geronim, B. Groele i Z. Milczek (red.), *Restrukturyzacja i upadłość przedsiębiorstw 2.1* (s. 105–112) C. H. Beck.
- Cyfert, S. (2019). Restrukturyzacja przedsiębiorstwa w postępowaniu restrukturyzacyjnym. W: A. Hrycaj, A. Jakubecki i A. Witosz (red.), *Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe* (s. 389–454). C. H. Beck.

- Filipiak, P. (2019). Podstawy ogłoszenia upadłości. W: A. Hrycaj, A. Jakubecki i A. Witosz (red.), *Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe* (s. 701–755). C. H. Beck.
- Gil, A. (2019). Podmioty postępowania restrukturyzacyjnego. W: A. Hrycaj, A. Jakubecki, i A. Witosz (red.), *Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe* (s. 314–325). C. H. Beck.
- Jakubecki, J. (2019) Spis wierzytelności w postępowaniu restrukturyzacyjnym. W: A. Hrycaj, A. Jakubecki i A. Witosz (red.), *Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe* (s. 351–387). C. H. Beck.
- Horosz, P. (2023). *Prawo upadłościowe i prawo restrukturyzacyjne – zarys wykładu*. C. H. Beck.
- Hrycaj, A. (2020). *Wykonywanie uprawnień z licencji doradcy restrukturyzacyjnego – jako działalność łączona z inną aktywnością zawodową bądź realizowana wyłącznie*. Wydawnictwo Instytutu Wymiaru Sprawiedliwości.
- Hrycaj, A., Filipiak, P., i Sierakowski, B. (2020). *Postępowania restrukturyzacyjne w praktyce sądów powszechnych*. Wydawnictwo Instytutu Wymiaru Sprawiedliwości.
- Hrycaj, A., Jakubecki, A., Witosz, A. (red.). (2016). *System prawa handlowego: Tom 6. Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe*. C. H. Beck.
- Hrycaj, A., Filipiak, P., Sierakowski, B., i Jakub, R. (2022). *Postępowanie upadłościowe w praktyce sądów powszechnych*. Wydawnictwo Instytutu Wymiaru Sprawiedliwości.
- Instytut Allerhanda. (b.d.). List Otwarty: Stanowisko INSO – sekcji prawa upadłościowego i restrukturyzacyjnego Instytutu Allerhanda w sprawie występujących nadużyć w procedurach restrukturyzacyjnych i upadłościowych wraz z propozycją rozwiązania problemu. Pobrane 17 sierpnia 2024, z: <https://inso.org.pl/petycja/>
- Kruczalak-Jankowska, J., Maśnicka, M., i Machnikowska, A. (2020). The relation between duration of insolvency proceedings and their efficiency (with a particular emphasis on Polish experiences). *International Insolvency Review*, 29(3), 379–392. <https://doi.org/10.1002/iir.1392>
- Magnowski, B., i Młoczek, W. (2022). Wybrane praktyczne aspekty związane z wykonywaniem układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym. *Doradca Restrukturyzacyjny*, 29(3), 115–118, <https://kidr.pl/wp-content/uploads/2024/10/doradca-nr-29.pdf>
- Maczyńska, E. (2015). *Bankructwa, upadłości i procesy naprawcze przedsiębiorstw. Wybrane aspekty regulacyjne*. Oficyna Wydawnicza SGH.
- Prusak, B., Zaremba, U., i Galiński, P. (2023). Factors affecting the conclusion of an arrangement in restructuring proceedings: Evidence from Poland. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*, 85(1), 235–257. <https://doi.org/10.14746/rpeis.2023.85.3.14>
- Raczyńska, A. (2019). Plan restrukturyzacyjny – case study. W: R. Adamus, M. Geronim, B. Groele, i Z. Milczek (red.), *Restrukturyzacja i upadłość przedsiębiorstw 2.1* (s. 85–104). C. H. Beck.
- Stelmach, J., Brożek, B., i Załuski, W. (2007). *Dziesięć wykładów o ekonomii prawa*. Wolters Kluwer.
- Witosz, A. J., i Benduch, D. (2022). Restrukturyzacja pozasądowa. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*, 84(1), s. 54–67. <https://doi.org/10.14746/rpeis.2022.84.1.5>
- Witosz, A. J. (2019). Przyjęcie układu i jego skutki. W: A. Hrycaj, A. Jakubecki i A. Witosz (red.), *Prawo restrukturyzacyjne i upadłościowe* (s. 489–564). C. H. Beck.
- Zaremba, U. (2021). *Restrukturyzacja sądowa a upadłość przedsiębiorstw w Polsce*. Oficyna Wydawnicza Aspra.