
EKSPERTYZA

18

gap.



**open
eyes**
economy
summit

**Restrukturyzacja finansowa
po epidemii Covid-19**

**Propozycja specjalnego
pozasądowego postępowania
restrukturyzacyjnego**



Restrukturyzacja finansowa po epidemii Covid-19

Propozycja specjalnego pozasądowego postępowania restrukturyzacyjnego

Warszawa, Wersja druga, 30 kwietnia 2020

© by Capital Strategy Sp. z o.o. Sp. k. Dozwolone wykorzystywanie pod warunkiem podania źródła.

Spis treści

I.	Streszczenie	2
II.	Wstęp	3
III.	Dlaczego potrzebna jest specjalna epizodyczna regulacja?	3
IV.	Ustawa z 1993 r.	3
V.	Cele i zakres proponowanej regulacji oraz kluczowe mechanizmy	4
VI.	Szczegółowe rozwiązania proponowanego postępowania	7
VII.	Uzasadnienie i dyskusja dotycząca wybranych rozwiązań	15
VIII.	Autorzy i kontakt	21

I. Streszczenie

Po zakończeniu epidemii trzeba będzie szybko postawić na nogi nadmiernie zadłużone firmy mające szanse rentownej działalności

Epidemia Covid-19 powoduje katastrofę gospodarczą, jakiej świat nie zaznał w okresie pokoju od czasu Wielkiego Kryzysu lat 30. XX wieku, a Polska nie doświadczyła od początku lat 90. XX wieku. Po epidemii, wiele firm w Polsce nie będzie w stanie spłacić swoich zobowiązań, a banki nie będą mogły odzyskać sporej części udzielonych kredytów. Wśród obciążonych nadmiernymi długami będą firmy mające dobre produkty, rynek, zdolne do rentownej działalności i zatrudniające tysiące pracowników.

Przy zastosowaniu normalnych procedur restrukturyzacji, uporanie się z balastem niespłacalnych długów i nieściągalnych należności trwałoby lata, przez co niepotrzebnie upadłoby wiele dobrych, mających perspektywy, firm.

Doświadczenia ustawy z 1993 r.

W pierwszej połowie lat 90. XX w., wobec przytłoczenia firm niespłacalnymi długami, ustawa z 3 lutego 1993 r. o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków wprowadziła na okres trzech lat specjalną przyspieszoną procedurę restrukturyzacyjną, tzw. bankowe postępowanie ugodowe. Pozwoliło to przywrócić do życia wiele firm, przyczyniając się do uratowania setek tysięcy miejsc pracy.

Szybka ścieżka restrukturyzacji firm mających perspektywę rentownej działalności

Proponujemy wprowadzić do systemu prawnego, na określony czas, specjalne postępowanie pozasądowe umożliwiające szybką i skuteczną restrukturyzację firm.

1. Postępowanie na wniosek firmy będzie mógł wszcząć i prowadzić bank, pod warunkiem że uwierzy w realność planu ratowania firmy i zadeklaruje wsparcie kredytowe w trakcie tego procesu.
2. Postępowanie zapewni firmie czasową ochronę przed wierzycielami, redukcję długu (w koniecznych przypadkach) i bieżące finansowanie.
3. W przypadku, gdy wierzyciele udzielą firmie pomocy w formie redukcji długu, firma otrzyma również pomoc publiczną w wysokości nie wyższej niż 20% łącznej bezzwrotnej pomocy finansowej udzielonej firmie przez wszystkich interesariuszy. Biorąc pod uwagę takie zlewarowanie środków publicznych oraz oczekiwaną skuteczność procesu restrukturyzacji, efekty ekonomiczne i społeczne pomocy publicznej w ramach postępowania wydają się potencjalnie większe niż środków wykorzystanych na inne formy wsparcia gospodarki.
4. Celem jest ochrona i szybkie postawienie na nogi firm, które w okresie epidemii utraciły zdolność kredytową, lecz mają produkt (usługi), rynek i perspektywę rentownej działalności. Bez stworzenia takiej szybkiej ścieżki wiele z takich firm upadnie w wyniku narosłego zadłużenia, braku możliwości uzgodnienia sprzecznych interesów poszczególnych wierzycieli i właścicieli oraz przewlekłości postępowania sądowego.

Nowelizacja ustawy z 1993 r. lub nowy akt prawny

Rozważane są dwie drogi wprowadzenia proponowanego rozwiązania:

- 1) Nowelizacja Ustawy z 1993 r. poprzez zmianę art. 37 umożliwiającą ponowne wszczynanie bankowych postępowań ugodowych i poprzez dokonanie innych zmian dostosowujących przepisy ustawy do obecnych warunków i potrzeb.
- 2) Uchwalenie nowej ustawy.

II. Wstęp

Przedstawione tu propozycje zostały opracowane przez Capital Strategy przy wsparciu finansowym mBank S.A. i konsultacjach z pracownikami mBank S.A. Propozycje te były konsultowane w ramach Związku Banków Polskich i wstępnie dyskutowane z kancelariami prawnymi Kochański i Partnerzy oraz Squire Patton Boggs Krześniak sp.k.

Propozycje te przedstawiają pogląd ekspercki Capital Strategy i nie muszą odzwierciedlać stanowiska mBank S.A., Związku Banków Polskich i wymienionych kancelarii prawnych.

III. Dlaczego potrzebna jest specjalna epizodyczna regulacja?

1. Według miarodajnych ocen epidemia Covid-19 spowoduje najgłębsze załamanie, jakiego gospodarka światowa doświadczyła w okresie pokoju od czasu Wielkiego Kryzysu lat 30. XX wieku. W Polsce będzie to największe załamanie gospodarcze od początku lat 90. XX wieku. Gdy zakończy się epidemia, będziemy mieli w Polsce do czynienia z balastem zaległych zobowiązań firm, a także niespłacalnych kredytów bankowych, co będzie paraliżować gospodarkę i hamować proces wychodzenia z recesji.
2. Uporanie się z tym balastem, przy zastosowaniu istniejących w obecnym systemie prawnym postępowań restrukturyzacyjnych i przy obecnych regulacjach bankowych, trwałoby bardzo długo i prowadziło do niepotrzebnej likwidacji wielu firm. Wynika to, po pierwsze z faktu, że sądowe procedury restrukturyzacji przedsiębiorstw są dostosowane do sytuacji, które występują w ramach normalnego cyklu koniunkturalnego, a nie do tak masowej skali zatorów i niewypłacalności, z jaką możemy mieć do czynienia po zakończeniu restrykcji związanych z epidemią. Dodatkowo, wydolność systemu sądowego po zakończeniu epidemii będzie bardzo ograniczona (wydolność ta została obniżona jeszcze przed wybuchem epidemii w wyniku sporów związanych ze zmianami w sądownictwie). W czasie epidemii sądy w praktyce nie rozstrzygają spraw. Po zakończeniu epidemii, sądy będą uruchamiać swoją działalność i będą musiały uporać się z olbrzymią liczbą zaległych spraw. Niezależnie od kwestii wydolności sądów, banki – przy obecnych regulacjach ostrożnościowych i podatkowych – mają niewielką motywację do angażowania się w procesy restrukturyzacyjne firm (szczególnie gdyby miały być one długotrwałe). W przypadku, gdy kredyt staje się nieregularny, bank jest zainteresowany tym, by jak najszybciej odzyskać to, co można i uzyskać podstawę formalną do utworzenia w ciężar kosztów podatkowych rezerw na nieodzyskaną część wierzytelności (co następuje w szczególności w przypadku ogłoszenia upadłości dłużnika).
3. Celowe jest przygotowanie, na moment zakończenia epidemii, specjalnych rozwiązań prawnych umożliwiających przeprowadzenie w krótkim czasie masowego procesu restrukturyzacji firm, w taki sposób, aby firmy mające perspektywy rentownej działalności nie upadły, lecz szybko odzyskały zdolność do działania. Przygotowując takie rozwiązania prawne można w pewnym zakresie wykorzystać rozwiązania wprowadzone w ustawie z 3 lutego 1993 r. o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków.

IV. Ustawa z 1993 r.

Ustawa z 3 lutego 1993 r. o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków oraz o zmianie niektórych ustaw (dalej: „**Ustawa z 1993 r.**”) była jedyną, lub jedną z niewielu, ustaw rządu Hanny Suchockiej przyjętą przy szerokim poparciu opozycji. Ustawa ta między innymi wprowadziła na okres 3 lat możliwość przeprowadzania pozasądowych postępowań

restrukturyzacyjnych, tzw. bankowych postępowań ugodowych. Postępowania te były prowadzone przez banki, lecz obejmowały wszystkich wierzycieli firmy. Zawarto wówczas około 300 tzw. ugód bankowych, które przywróciły do normalnego funkcjonowania grupę dużych przedsiębiorstw. Były przypadki zaskarżania ugód do sądu przez niektórych wierzycieli, lecz żadna ugoda nie została przez sąd uchylona.

Ustawa z 1993 r. nie została uchylona, a w 2018 r. ogłoszono jej tekst jednolity: Dz. U. z 2018 r. poz. 1439,

<http://prawo.sejm.gov.pl/isap.nsf/download.xsp/WDU19930180082/U/D19930082Lj.pdf>

Art. 179 Prawa bankowego odwołuje się do tekstu jednolitego ustawy, stanowiąc:

„Przewidziane w ustawie [prawo bankowe] ograniczenia dotyczące nabywania oraz wnoszenia udziałów i wkładów do innej osoby prawnej, w tym nabywania przez banki akcji i zamiany wierzytelności na składniki w majątku dłużnika, nie obowiązują w toku postępowania określonego w ustawie z dnia 3 lutego 1993 r. o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków oraz o zmianie niektórych ustaw (Dz. U. z 2018 r. poz. 1439)”.

Faktycznie Ustawa z 1993 r. jest nieaktywna, a zgodnie z jej art. 37 bankowe postępowanie ugodowe można było wszczynać tylko przez 3 lata od dnia wejścia ustawy w życie, a więc tylko do roku 1996.

Wobec tej sytuacji prawnej można rozpatrywać dwie alternatywne drogi wprowadzenia specjalnych mechanizmów prawnych dla restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków po zakończeniu epidemii:

- 1) Reaktywacja Ustawy z 1993 r. poprzez zmianę art. 37 umożliwiającą wszczynanie bankowych postępowań ugodowych i poprzez dokonanie innych zmian dostosowujących przepisy ustawy do obecnych warunków i potrzeb.
- 2) Uchwalenie nowej ustawy.

V. Cele i zakres proponowanej regulacji oraz kluczowe mechanizmy

Proponujemy wprowadzić na określony czas specjalne restrukturyzacyjne postępowanie pozasądowe, które będą mogły prowadzić banki. Przedstawiamy tutaj proponowane rozwiązania takiego postępowania (dalej: „**postępowanie**”), nie przesądzając, czy powinno być to zmodyfikowane i reaktywowane bankowe postępowanie ugodowe z Ustawy z 1993 r., czy też postępowanie restrukturyzacyjne wprowadzone przez nową epizodyczną ustawę.

Cel

Chodzi o to, aby firmy, które w okresie epidemii utraciły zdolność kredytową, mają produkt (w tym usługi) i rynek, i są w stanie osiągać zysk operacyjny, nie upadły w wyniku narosłego zadłużenia, braku możliwości uzgodnienia sprzecznych interesów poszczególnych wierzycieli i właścicieli oraz przewlekłości postępowania sądowego. Celem regulacji jest stworzenie takim firmom możliwości dalszego funkcjonowania i rozwoju, dzięki temu, że będą mogły szybko uzyskać: czasową ochronę przed wierzycielami, redukcję długu (w uzasadnionych przypadkach) i bieżące finansowanie.

Zakres

Postępowanie będzie mogło być wszczynane w stosunku do firm niefinansowych o zatrudnieniu powyżej 250 osób, które w okresie epidemii Covid-19 straciły zdolność kredytową, a dzięki postępowaniu będą ją mogły odzyskać. W Polsce firm tej wielkości w

2018r. było 3 674. Reprezentowały one 43 proc. ogółu zatrudnienia w przedsiębiorstwach niefinansowych i 45 proc. ogółu przychodów firm niefinansowych.

Kluczowe mechanizmy

Zasady postępowania są skonstruowane tak, aby zapewnić jego szybki przebieg oraz zmaksymalizować prawdopodobieństwo, że – jeśli bank wyrazi zgodę na jego wszczęcie – to postępowanie doprowadzi do odzyskania przez dłużnika równowagi finansowej i umożliwi mu rozwój. Proponuje się również pewien zakres pomocy publicznej, aby zmniejszyć koszty postępowania dla dostawców restrukturyzowanej firmy i dla banków.

Szybkość postępowania

Rozwiązania, mające zapewnić szybki przebieg postępowania, to w szczególności:

- a) prowadzenie postępowania przez bank i oddanie bankowi rozstrzygającej oceny w kluczowych sprawach, co w zamierzeniu ma sprawić, że:
 - postępowanie będzie wszczęte tylko wtedy, gdy bank uzna, że są przesłanki do jego pozytywnej finalizacji,
 - propozycje ugodowe zostaną przedstawione wierzycielom tylko wtedy, gdy bank oceni, że proponowany zakres restrukturyzacji operacyjnej i finansowej jest wystarczający, aby dłużnik mógł odzyskać zdolność kredytową;
- b) parametryczny mechanizm, dzięki któremu w każdym przypadku, gdy określona zostanie kwota wymaganej redukcji długu, relacja wymiany długu na akcje będzie jednoznacznie określona na mocy ustawy, dzięki czemu nie będzie trzeba ani dokonywać wyceny firmy, ani negocjować parytetu wymiany długu na akcje;
- c) niższy niż w sądowych postępowaniach restrukturyzacyjnych próg wymaganej akceptacji ugody przez wierzycieli, a przy tym zasada automatycznej akceptacji ugody przez Skarb Państwa jeśli wierzycielności Skarbu Państwa nie są potraktowane gorzej niż wierzycielności innych wierzycieli;
- d) zasada, że jeśli postępowanie nie doprowadzi do zawarcia ugody, to po trzech miesiącach od jego wszczęcia zostaje z mocy prawa umorzony i nie może być wszczęte ponownie wobec tego samego dłużnika;
- e) brak konieczności zatwierdzania ugody przez sąd;
- f) ograniczony zakres badania ugody przez sąd w przypadku jej zaskarżenia (sąd bada tylko zgodność przeprowadzonego postępowania z ustawą, bez potrzeby analizy ekonomicznych warunków ugody).

Skuteczne uzdrowienie dłużnika

Rozwiązania, mające zapewnić, że postępowanie doprowadzi do odzyskania przez dłużnika równowagi finansowej i umożliwi mu rozwój, to w szczególności:

- a) oddanie bankowi rozstrzygającej oceny w kwestii skali zwiększenia kapitałów własnych, jaka jest niezbędna, aby dłużnik mógł odzyskać zdolność kredytową;
- b) mechanizm zapewniający, że w przypadku konieczności redukcji zadłużenia, w kosztach tej redukcji partycypować będą zarówno wierzyciele, jak i właściciele;
- c) mechanizm automatycznej partycypacji akcjonariuszy w kosztach redukcji zadłużenia, poprzez zamianę długu na akcje według jednolitej parametrycznej formuły, co nie tylko pozwoli oszczędzić czas, lecz będzie również motywować właścicieli do tego, by dla uniknięcia konieczności redukcji długu, lub w celu zmniejszenia skali tej redukcji, sami dokapitalizowali firmę lub udzielili pożyczki podporządkowanej;

- d) ochrona przed wierzycielami od chwili wszczęcia postępowania oraz możliwość przedłużenia tej ochrony na okres do 12 miesięcy od uchwalenia ugody;
- e) obowiązek udzielenia dłużnikowi przez bank, w okresie realizacji ugody, kredytu obrotowego, którego minimalna wysokość jest parametrycznie określona w ustawie, a którego limit może wygasać nie wcześniej niż 60 dni po zakończeniu ochrony dłużnika przed wierzycielami. Kredyt taki zapewni firmie niezbędną płynność finansową, a obowiązek udzielenia takiego kredytu motywował będzie bank prowadzący postępowanie do takiego ukształtowania warunków ugody, aby w jej wyniku dłużnik rzeczywiście odzyskał zdolność kredytową.

Pomoc publiczna

W przypadku, gdy ugoda przewiduje redukcję wierzytelności w zamian za akcje, proponuje się, by w celu zmniejszenia kosztów restrukturyzacji obciążających dostawców i banki, dłużnik otrzymywał pomoc publiczną, w wysokości nie wyższej niż 20% łącznej bezzwrotnej pomocy finansowej udzielonej firmie przez wszystkich interesariuszy. Biorąc pod uwagę takie zlewarowanie środków publicznych oraz oczekiwaną skuteczność procesu restrukturyzacji, efekty ekonomiczne i społeczne pomocy publicznej w ramach postępowania wydają się potencjalnie większe niż środków wykorzystanych na inne formy wsparcia gospodarki.

VI. Szczegółowe rozwiązania proponowanego postępowania

1. Generalne ograniczenia dotyczące możliwości wszczynania postępowania

- 1) Postępowanie można wszczynać w okresie dwóch lat, począwszy od określonego w ustawie terminu początkowego.
- 2) W tym okresie postępowanie nie może być wszczęte powtórnie wobec tego samego dłużnika.

2. Wobec kogo można wszcząć postępowanie?

Postępowanie można wszcząć wobec firmy, która spełnia wszystkie warunki określone poniżej:

- a) w sprawozdaniu dla GUS za rok 2019 kwalifikowała się do kategorii firm niefinansowych o zatrudnieniu 250 osób lub więcej;
- b) w roku 2019 posiadała zdolność kredytową według zasad określania zdolności kredytowej stosowanych w banku wszczynającym postępowanie;
- c) w wyniku zmniejszenia sprzedaży w okresie pandemii COVID-19 utraciła zdolność kredytową;
- d) w ocenie banku wszczynającego postępowanie jest wysoce uprawdopodobnione, że postępowanie umożliwi firmie odzyskanie zdolności kredytowej.

3. Kto może wszcząć postępowanie?

- 1) Postępowanie na wniosek dłużnika wszcząć może bank komercyjny działający w formie spółki akcyjnej lub bank państwowy (dalej określany jako: „bank”), z zastrzeżeniem punktów 2) i 3).
- 2) Bankiem właściwym do wszczęcia postępowania jest:
 - a) bank, którego suma wierzytelności wobec dłużnika jest największa spośród wszystkich wierzytelności bankowych;
 - b) inny bank będący wierzycielem, jeżeli bank, o którym mowa w lit. a), odmówił wszczęcia postępowania lub nie wszczął postępowania w terminie 30 dni od dnia złożenia przez dłużnika wniosku o wszczęcie postępowania.
- 3) Bank może wszcząć postępowanie w imieniu własnym lub w imieniu grupy banków, pod warunkiem, że wierzytelności banku lub grupy banków wobec dłużnika stanowią w przypadku określonym w punkcie 2) a) co najmniej 10% kwoty wierzytelności objętych postępowaniem, a w przypadku określonym w punkcie 2) b) co najmniej 15% kwoty wierzytelności objętych postępowaniem.
- 4) Bank może odmówić wszczęcia postępowania bez podania przyczyn.
- 5) Bank powinien odmówić wszczęcia postępowania w szczególności w przypadkach gdy:
 - a) ocenia, że nie ma wystarczających przesłanek do pozytywnej finalizacji postępowania;
 - b) uzna, że dłużnik może odzyskać równowagę finansową w wyniku działań nie wymagających wszczynania postępowania;
 - c) bank nie ma wystarczających zasobów organizacyjnych, aby sprawnie przeprowadzić postępowanie.
- 6) Bank może uzależnić wszczęcie bądź dalsze prowadzenie postępowania od:
 - a) przedstawienia lub uzupełnienia przez dłużnika programu uzdrowienia jego gospodarki;
 - b) udzielenia przez dłużnika żądanych przez bank informacji;
 - c) przedstawienia analiz wykonanych na koszt dłużnika przez doradców wybranych przez dłużnika spośród doradców wskazanych przez bank;

- d) zakresu zaangażowania właścicieli we wsparcie firmy;
- e) zgody dłużnika na proponowane przez bank warunki ugody;
- f) osiągnięcia porozumienia z innymi bankami w kwestii ich partycypacji w nowym finansowaniu, o którym mowa w punkcie 10.5).

4. Kto prowadzi postępowanie?

- 1) Bank wszczynający postępowanie prowadzi to postępowanie i przedstawia wierzycielom zaakceptowane przez dłużnika propozycje ugody.
- 2) Konkretnie czynności techniczne, takie jak sporządzanie listy wierzytelności i zawiadamianie wierzycieli, mogą być na wniosek banku wykonywane przez dłużnika.

5. Ogłoszenie o postępowaniu i zasada elektronicznej komunikacji

- 1) Bank ogłasza o wszczęciu postępowania w medium ogólnopolskim, a informacja o prowadzonym postępowaniu zostaje umieszczona na stronach internetowych banku i dłużnika oraz w ogólnie dostępnym krajowym rejestrze internetowym postępowań, który prowadzić będzie wskazana przez ustawę instytucja państwowa (np. Ministerstwo Rozwoju).
- 2) Ustawa wprowadzi zasadę elektronicznej komunikacji w ramach postępowania, a w szczególności: możliwość elektronicznego sprawdzenia listy wierzytelności, elektroniczne zgłaszanie przez wierzycieli ewentualnych uzupełnień lub sprostowań do listy wierzytelności, zapewnienie elektronicznego dostępu do dokumentacji proponowanej ugody, elektroniczne głosowanie w sprawie zatwierdzenia ugody, elektroniczne przekazywanie sądowi dostępu do dokumentacji postępowania, w przypadku zaskarżenia ugody. Zasady elektronicznego udostępniania danych będą uzgodnione z przepisami o tajemnicy bankowej oraz RODO, tzn. zapewniona będzie zgodność z tymi przepisami lub wskazane będą określone wyłączenia od tych przepisów.

6. Opłata za prowadzenie postępowania

Za prowadzenie postępowania bank pobiera wynagrodzenie, którego maksymalna wysokość jest określona w ustawie poprzez formułę parametryczną, w zależności od kwoty całkowitych zobowiązań dłużnika.

Tabela 1. Całkowite wynagrodzenie za prowadzenie postępowania w zależności od kwoty zobowiązań

Kwota zobowiązań	Wynagrodzenie
Do 20 mln zł	300 tys. zł
Ponad 20 mln zł do 50 mln zł	300 tys. zł + 1,00% nadwyżki kwoty zobowiązań ponad 20 mln zł
Ponad 50 mln zł do 100 mln zł	600 tys. zł + 0,40% nadwyżki kwoty zobowiązań ponad 50 mln zł
Ponad 100 mln zł do 500 mln zł	800 tys. zł + 0,25% nadwyżki kwoty zobowiązań ponad 100 mln zł
Ponad 500 mln zł do 2 mld zł	1 800 tys. zł + 0,10% nadwyżki kwoty zobowiązań ponad 500 mln zł
Ponad 2 mld zł do 5 mld zł	3 300 tys. zł + 0,04% nadwyżki kwoty zobowiązań ponad 2 mld zł
Ponad 5 mld zł	4 500 tys. zł + 0,02% nadwyżki kwoty zobowiązań ponad 5 mld zł

Wynagrodzenie za prowadzenie postępowania bank pobiera w czterech częściach. Warunki wypłaty poszczególnych części wynagrodzenia oraz ich relatywna wysokość przedstawione są w Tabeli 2.

Tabela 2. Podział wynagrodzenia na części

Lp.	Część wynagrodzenia	Wysokość opłaty jako procent całkowitego wynagrodzenia
1	Opłata należna w chwili złożenia wniosku o wszczęcie postępowania	10%
2	Opłata należna w przypadku wszczęcia postępowania	30%
3	Opłata należna w przypadku zawarcia ugody	30%
4	Opłata należna po uprawomocnieniu się ugody	30%
Razem		100%

7. Jakie wierzytelności są objęte postępowaniem?

- 1) Postępowaniem objęte są wszelkie wierzytelności, z wyjątkiem wierzytelności z tytułu wynagrodzeń pracowniczych i składek na ubezpieczenia społeczne pracowników.
- 2) Dla celów postępowania dłużnik sporządza:
 - a) listę wierzytelności niezabezpieczonych;
 - b) listę wierzytelności zabezpieczonych z podaniem, w przypadku każdej pozycji, wartości zabezpieczenia oraz wartości wierzytelności (nie większej niż wartość zabezpieczenia).
- 3) Objęcie postępowaniem wierzytelności zabezpieczonych, jak również ewentualna redukcja tych wierzytelności w wyniku ugody nie oznacza wygaśnięcia zabezpieczeń, które pozostają w mocy do chwili zakończenia spłaty tych wierzytelności.

8. Ochrona przed wierzycielami po wszczęciu postępowania

- 1) Z dniem wszczęcia postępowania do czasu jego umorzenia, uprawomocnienia się ugody lub uchylecia ugody przez sąd:
 - a) nie mogą być wszczynane wobec dłużnika postępowania restrukturyzacyjne lub upadłościowe, a toczące się już takie postępowania ulegają zawieszeniu;
 - b) nie może być dokonywana spłata wierzytelności objętych postępowaniem;
 - c) nie może być wszczęta lub prowadzona dalej przeciwko dłużnikowi egzekucja wierzytelności objętych postępowaniem, a wszczęte wcześniej postępowanie egzekucyjne ulega zawieszeniu;
 - d) nie może zostać wszczęte postępowanie zabezpieczające;
 - e) nie mogą być ustanawiane hipoteki i zastawy na majątku dłużnika;
 - f) nie mogą być wobec dłużnika wypowiedane umowy kredytu obrotowego, leasingu, faktoringu lub ubezpieczenia, ani obniżane limity w ramach tych umów;
 - g) nie mogą być wobec dłużnika wypowiedane umowy najmu lub dzierżawy.
- 2) Po uprawomocnieniu się ugody zawieszono postępowania restrukturyzacyjne, upadłościowe i egzekucyjne, w odniesieniu do wierzytelności objętych ugodą, ulegają umorzeniu, a wydane w toku tych postępowań tytuły wykonawcze pozbawia się z mocy prawa wykonalności.

9. Uprzywilejowanie nowych wierzytelności

Wierzytelności powstałe po wszczęciu postępowania są uprzywilejowane w stosunku do wierzytelności objętych postępowaniem. Dotyczy to w szczególności nowych kredytów, które zostały udostępnione dłużnikowi przez banki od chwili wszczęcia postępowania.

10. Elementy ugody

- 1) Elementami ugody powinny być w szczególności:
 - a) plan restrukturyzacji operacyjnej dłużnika,
 - b) plan restrukturyzacji finansowej,
 - c) projekcje finansowe, obejmujące co najmniej okres realizacji ugody,
 - d) plan finansowania działalności dłużnika w okresie realizacji ugody.
- 2) Ugoda może zawierać również postanowienia dotyczące:
 - a) przedłużenia ochrony przed wierzycielami (pod warunkami i na zasadach omówionych dalej),
 - b) powołania rady wierzycieli,
 - c) wprowadzenia, na czas nie dłuższy niż do momentu zakończenia realizacji ugody, ograniczeń dla wysokości indywidualnych wynagrodzeń członków organów dłużnika lub ograniczeń łącznych kwot wynagrodzeń poszczególnych organów (zarządu i rady nadzorczej), z możliwością modyfikacji tych zasad za zgodą banku prowadzącego postępowanie lub rady wierzycieli.
- 3) Plan restrukturyzacji operacyjnej może obejmować w szczególności:
 - a) działania mające na celu zwiększenie sprzedaży,
 - b) uruchomienie nowej produkcji, nowych rodzajów działalności lub form działalności,
 - c) nowe inwestycje,
 - d) działania w celu ograniczenia kosztów prowadzonej działalności,
 - e) rezygnację z wytwarzania niektórych produktów lub rezygnację z niektórych rodzajów lub form działalności,
 - f) sprzedaż wybranych elementów majątku dłużnika,
 - g) zmiany wielkości zatrudnienia lub warunków wynagradzania.
- 4) Plan restrukturyzacji finansowej może obejmować w szczególności:
 - a) dokapitalizowanie dłużnika przez obecnych właścicieli poprzez objęcie nowej emisji akcji lub obligacji zamiennych na akcje,
 - b) udzielenie przez właścicieli pożyczki podporządkowanej,
 - c) przesunięcie płatności w czasie,
 - d) zamianę wierzytelności na akcje (na zasadach, które są omówione dalej).
- 5) Plan finansowania działalności dłużnika w okresie realizacji ugody powinien przewidywać udzielenie przez banki (bank prowadzący postępowanie samodzielnie lub wspólnie z innymi bankami, które wyrażą zgodę) limitu finansowania bieżącego, niezbędnego do realizacji programu restrukturyzacji, w wysokości wynikającej z projekcji finansowych będących podstawą ugody, przy czym w wysokości nie mniejszej niż 1/12 prognozowanych obrotów pierwszego roku projekcji. Do tego limitu kredytowego wlicza się nowy kredyt obrotowy udostępniony dłużnikowi od chwili wszczęcia postępowania. Bank prowadzący postępowanie może kontrolować zgodność wykorzystania tego kredytu z treścią ugody.
- 6) Plan finansowania działalności dłużnika w okresie realizacji ugody może również przewidywać w szczególności:
 - a) udzielenie pożyczki przez właścicieli dłużnika,
 - b) udzielenie pożyczki przez bank prowadzący postępowanie lub inny bank lub banki, pod zastaw akcji firmy należących do dotychczasowych właścicieli,
 - c) udzielenie kredytu przez bank lub banki bez zastawu na akcjach dłużnika.
- 7) Odpowiednie elementy ugody powinny uwzględniać efekty pomocy publicznej, która przysługiwać będzie dłużnikowi na omówionych dalej zasadach.
- 8) Ugoda powinna zawierać zakaz wypłaty dywidendy oraz transferu środków i majątku z firmy do czasu realizacji postępowania oraz do czasu spłaty dodatkowego finansowania, oraz powinna zawierać postanowienia umożliwiające kontrolę i przeciwdziałanie ewentualnemu wyprowadzeniu majątku.

11. Kompensacja wzajemnych wierzytelności

Przed zawarciem ugody, dokonuje się potrącenia wzajemnych wierzytelności dłużnika i wierzycieli.

12. Zasada niekrzywdzącego traktowania wierzycieli z możliwością uprzywilejowania drobnych wierzycieli

- 1) Ugoda powinna uwzględniać interesy wierzycieli na warunkach niekrzywdzących, z zastrzeżeniem punktów 2) i 3).
- 2) Ugoda może przewidywać korzystniejsze warunki dla wierzycieli mających drobne wierzytelności.
- 3) Ugoda może przewidywać wcześniejszą spłatę zobowiązań wobec podmiotów innych niż banki i podmioty sektora finansów publicznych w przypadku, gdy spłata ta jest finansowana kredytem państwowym, o którym mowa w punkcie 14 „Pomoc publiczna”.

13. Zamiana wierzytelności na akcje dłużnika

- 1) W przypadku, gdy w wyniku ugody zobowiązania pozapracownicze dłużnika zostaną zredukowane o X%, to w zamian za zredukowaną część wierzytelności wierzyciele otrzymają nowo wyemitowane akcje dłużnika w takiej liczbie, by udział objętych przez nich akcji w rozszerzonym kapitale akcyjnym dłużnika wynosił X%.

Przykładowo:

- Jeśli zobowiązania pozapracownicze zostaną zredukowane o 25%, to wierzyciele obejmą 25% akcji w rozszerzonym kapitale firmy.
- Jeśli zobowiązania pozapracownicze zostaną zredukowane o 57%, to wierzyciele obejmą 57% akcji w rozszerzonym kapitale firmy.

- 2) W przypadku, gdyby osiągnięcie takich proporcji nie było możliwe bez umorzenia części istniejących już akcji (ze względu na niedopuszczalność ustalenia ceny emisyjnej akcji poniżej ceny nominalnej), ugoda może przewidywać jednoczesne zmniejszenie istniejącego kapitału akcyjnego i bezpłatne umorzenie części akcji oraz emisję nowych akcji dla wierzycieli, przy czym będzie to dopuszczalne na mocy ustawy, również w przypadku, gdy statut dłużnika nie przewiduje umarzenia akcji.
- 3) Ustawa wprowadzi przyspieszony tryb zwoływania organów dłużnika w celu przekształcenia firmy w spółkę akcyjną, podjęcia decyzji o umorzeniu akcji, podjęcia decyzji o emisji akcji za dług, a także decyzji o wprowadzeniu akcji do obrotu publicznego, pod rygorem umorzenia postępowania w razie braku koniecznych zgód.
- 4) Nowo wyemitowane akcje zostają przydzielone wierzycielom proporcjonalnie do kwoty, o jaką ich wierzytelność została zredukowana, i zostają wniesione do funduszu inwestycyjnego, w zamian za co wierzyciele otrzymują jednostki uczestnictwa tego funduszu. Fundusz wybrany lub utworzony przez bank mógłby być zarządzany przez podmiot prywatny niezależny od banku.
- 5) Ugoda może przewidywać, że dłużnik (lub jego pierwotni właściciele) mają przez określony okres (maksymalnie do lat 3) opcję umorzenia (lub odkupienia) tych akcji po cenie, po której akcje zostały objęte w wyniku konwersji, powiększonej o wskaźnik inflacji, po uprzednim spłaceniu pomocy publicznej, o której mowa niżej. W takim przypadku, do czasu realizacji lub wygaśnięcia tej opcji, dłużnik nie powinien wypłacać dywidendy, dokonywać spłaty pożyczek udzielonych przez właścicieli (tj. akcjonariuszy posiadających

akcje dłużnika bezpośrednio przed zawarciem ugody), a także muszą obowiązywać ograniczenia określone w punkcie 10. „Elementy ugody”, podpunkt 8).

14. Pomoc publiczna

- 1) W przypadku gdy ugoda przewiduje konwersję długu na akcje, dłużnik otrzyma kredyt z Banku Gospodarstwa Krajowego (dalej: „**kredyt państwowy**”) w wysokości 25 proc. kwoty, o jaką zostały zredukowane jego zobowiązania pozapracownicze, z zastrzeżeniem punktu 4) poniżej.
- 2) Kredyt państwowy zostanie wykorzystany wyłącznie w celu sfinansowania spłaty pozostałej (niezredukowanej) części zobowiązań objętych ugoda w stosunku do wierzycieli innych niż banki i podmioty sektora finansów publicznych, przy czym spłaty te będą dokonywane przez bank prowadzący postępowanie.
- 3) Po zakończeniu postępowania i wykonaniu postanowień ugody, kredyt państwowy zostanie umorzony w 100 proc. Nie dotyczy to wspomnianej w punkcie 13. 5) sytuacji, gdy firma lub jej oryginalni właściciele będą chcieli przeznaczyć środki na zrealizowanie opcji umorzenia (odkupienia) akcji wydanych przy konwersji długu.
- 4) Kredyt państwowy udzielony jednemu dłużnikowi:
 - a) nie może być wyższy niż 75 mln zł oraz
 - b) nie może przekroczyć 12,5 proc. kwoty całkowitych zobowiązań pozapracowniczych dłużnika przed zawarciem ugody oraz
 - c) nie może przekroczyć 50 proc. wartości niezredukowanej (pozostałej do spłaty) części zobowiązań objętych ugoda.
- 5) W przypadku gdy ugoda przewiduje udzielenie przez banki kredytu przekraczającego kwotę kredytu obligatoryjnego, o którym mowa w punkcie 10. 5), nadwyżka kredytu ponad limit kredytu obligatoryjnego zostanie objęta gwarancją BGK obejmującą 50% gwarantowanej kwoty, przy czym kwota gwarantowana w przypadku jednego dłużnika nie może przekroczyć łącznie 75 mln zł.

15. Ochrona przed wierzycielami podczas realizacji ugody

- 1) Ugoda może przewidywać przedłużenie ochrony przed wierzycielami na okres wynoszący maksymalnie 12 miesięcy od chwili uprawomocnienia się ugody. W takim przypadku obligatoryjny kredyt obrotowy udzielony przez bank prowadzący postępowanie (wraz z innymi bankami, w których imieniu wszczął postępowanie), o którym mowa wyżej, powinien być udzielony na okres wykraczający co najmniej o 60 dni poza termin zakończenia okresu ochrony przed wierzycielami.
- 2) W okresie ochrony przed wierzycielami, w czasie realizacji ugody, obowiązują takie same ograniczenia, jak w okresie ochrony przed wierzycielami po wszczęciu postępowania, z tym że w czasie realizacji ugody dopuszczalne jest dokonywanie spłat wierzytelności objętych postępowaniem, w zakresie określonym w ugodzie.

16. Wierzytelności sporne

- 1) Wierzytelności sporne umieszczane są na liście wierzytelności z zaznaczeniem, że ich zasadność lub wysokość jest przedmiotem sporu.
- 2) Posiadacze wierzytelności spornych nie oddają głosu w głosowaniu nad ugoda.
- 3) Spór w sprawie ustalenia zasadności i wysokości wierzytelności spornej powinien toczyć się niezależnie od postępowania.
- 4) W chwili zakończenia sporu, dokonywana jest odpowiednia korekta listy wierzytelności.

- 5) Jeżeli przed zakończeniem sporu została zawarta ugoda, to po zakończeniu sporu postanowienia ugody stosują się odpowiednio do tej części dawnej wierzytelności spornej, która została prawomocnie potwierdzona.

17. Zawarcie ugody

- 1) Ugoda jest zawarta, gdy zaakceptuje ją dłużnik oraz wierzyciele posiadający ponad 50% wartości wierzytelności objętych postępowaniem (łącznie z wierzytelnościami spornymi), a w tym wierzyciele posiadający ponad 50% wartości wierzytelności zabezpieczonych, a także bank prowadzący postępowanie.
- 2) Wierzyciele powiązani z dłużnikiem nie mają prawa głosu w głosowaniu nad ugoda.
- 3) W imieniu wszystkich wierzycieli z sektora finansów publicznych ugoda podpisuje naczelnik urzędu skarbowego właściwego dla rozliczenia podatku CIT lub podatku PIT od dochodu dłużnika lub osoba przez niego wyznaczona. Przedstawiciel sektora finansów publicznych jest zobowiązany podpisać ugoda, z wyjątkiem przypadku, gdy wierzytelności sektora finansów publicznych zostały potraktowane gorzej niż wierzytelności innych wierzycieli.
- 4) Jeżeli w ciągu 3 miesięcy od wszczęcia postępowania nie dojdzie do zawarcia ugody, postępowanie zostaje z mocy prawa umorzone i nie jest możliwe jego ponowne wszczęcie wobec tego samego dłużnika.
- 5) W przypadku zawarcia ugody, jeżeli w ciągu 14 dni ugoda nie zostanie zaskarżona do sądu, bank ogłasza uprawomocnienie ugody.
- 6) Prawomocna ugoda stanowi tytuł egzekucyjny.

18. Możliwość uchylenia ugody lub rozwiązania prawomocnej ugody przez sąd

- 1) Wierzyciel, który nie zaakceptował ugody, może w ciągu 14 dni za pośrednictwem banku zaskarżyć ugoda do sądu. Sąd rozpatruje wszystkie wnioski dotyczące danej ugody wspólnie, w trybie postępowania nieprocesowego i może uchylić ugoda tylko wtedy, gdy narusza ona przepisy ustawy.
- 2) Jeżeli dłużnik nie wykonuje wynikających z ugody zobowiązań, pokrzywdzony niewykonywaniem ugody wierzyciel może wystąpić za pośrednictwem banku o rozwiązanie prawomocnej ugody. W takim przypadku bank przekazuje wniosek do sądu lub zaspokaja pokrzywdzonego wierzyciela.
- 3) W przypadku rozwiązania ugody przez sąd, dokonane na podstawie ugody bankowej czynności dłużnika pozostają w mocy, wypłacone lub wyegzekwowane kwoty nie podlegają zwrotowi, a wierzyciele zachowują prawo do niespłaconej przez dłużnika części wierzytelności istniejącej przed zawarciem ugody bankowej.

19. Zakończenie ugody

Po wykonaniu przez dłużnika wszystkich zobowiązań wynikających z ugody, bank ogłasza zakończenie ugody.

20. Zwolnienie banku z odpowiedzialności odszkodowawczej

- 1) Ustawa stwierdza, że bank prowadzący postępowanie może polegać na informacjach przekazywanych przez dłużnika i nie jest zobowiązany do ich weryfikacji, poza przypadkami, gdy otrzyma oczywiste sygnały, że dane informacje są nieprawdziwe lub niepełne.

- 2) Ustawa zwolni bank z odpowiedzialności odszkodowawczej za działania związane z postępowaniem w przypadkach, gdy działania banku są zgodne z ustawą. Celem jest w szczególności zwolnienie banku z odpowiedzialności:
 - a) wobec dłużnika - w przypadku odmowy wszczęcia lub w przypadku umorzenia postępowania;
 - b) wobec wierzycieli, którzy mogliby uznać, że w wyniku wszczęcia postępowania lub warunków ugody zostali poszkodowani;
 - c) wobec wszystkich stron, w sytuacji gdy wyniki działalności dłużnika po zawarciu ugody będą odbiegały od prognoz finansowych stanowiących załącznik do ugody.

21. Regulacje bankowe i podatkowe

- 1) Wszczęcie postępowania nie powinno nakładać na bank obowiązku utworzenia rezerw na należności objęte ugodą, z zastrzeżeniem punktu 2).
- 2) Jeżeli bank przewiduje, że efektem ugody będzie redukcja wierzytelności (poprzez konwersję na akcje) to powinien utworzyć rezerwy w wysokości przewidywanej kwoty redukcji.
- 3) Po zawarciu ugody, wierzytelności umorzone i zamienione na jednostki uczestnictwa w funduszu inwestycyjnym, do którego wniesiono akcje, powinny stanowić koszt uzyskania przychodów (wpływ z późniejszej sprzedaży jednostek uczestnictwa będzie przychodem do opodatkowania).
- 4) Nowe kredyty, udzielone dłużnikowi w ramach ugody, powinny być traktowane jako należności regularne, zakładając, że ugoda została skonstruowana tak, że dłużnik w wyniku postępowania odzyska wiarygodność kredytową. Audytor banku może ocenić zasadność takiego założenia, analizując warunki zawartej ugody, sytuację i perspektywę dłużnika.
- 5) Umorzenie zobowiązań w ramach ugody nie stanowi dla dłużnika przychodu do opodatkowania.
- 6) Należy we współpracy z Ministerstwem Finansów znaleźć rozwiązania ograniczające ryzyko, że po zawarciu ugody, stabilność finansowa dłużnika zostanie podważona przez pojawienie się nowych zobowiązań podatkowych w wyniku kontroli dotyczącej okresu sprzed wszczęcia postępowania. Jednym z wariantów jest zapis ustawowy, że jeśli takie zobowiązania podatkowe się pojawią to, po pierwsze, będą podlegać redukcji na takich zasadach, jakie określono w ugodzie dla wierzytelności objętych postępowaniem (jeśli ugoda przewidywała redukcję), po drugie, staną się wymagalne dopiero po wykonaniu ugody, a po trzecie, będą podporządkowane w stosunku do nowego finansowania udzielonego dłużnikowi na podstawie ugody.

22. Koliduje z innymi regulacjami

- 1) Przygotowywana regulacja musi zostać uzgodniona z regulacjami europejskimi, międzynarodowymi zasadami sprawozdawczości bankowej, wymogami nadzorczymi, regulacjami podatkowymi i innymi regulacjami prawa krajowego.
- 2) Konieczne jest zidentyfikowanie ewentualnych kolizji i dostosowanie do innych regulacji lub ustalenie procedury wyłączenia od konkretnych wymogów tych regulacji.
- 3) Dotyczy to w szczególności regulacji europejskich. Proponowana regulacja, mająca mieć charakter epizodyczny, wprowadzająca specjalne przyspieszone postępowanie restrukturyzacyjne na określony czas, w wyjątkowym w gospodarce światowej okresie, może zawierać pewne odstępstwa od regulacji europejskich przystosowanych do „normalnego” czasu. Ewentualne odstępstwa powinny być jednak zidentyfikowane, uzasadnione i we właściwy sposób przedstawione przez Rząd Polski Komisji Europejskiej.

VII. Uzasadnienie i dyskusja dotycząca wybranych rozwiązań

Ad 2. Wobec kogo można wszcząć postępowanie?

1. Liczba firm, wobec których będą prowadzone postępowania, nie może przekroczyć zdolności do prowadzenia tych spraw przez komórki restrukturyzacji w bankach.
2. W Polsce, według danych z 2018 roku, było 3 674 firm niefinansowych o zatrudnieniu 250 i więcej osób, zatrudnienie w tych firmach stanowiło 43 proc. ogółu zatrudnienia w przedsiębiorstwach niefinansowych, a przychody stanowiły 45 proc. ogółu przychodów firm niefinansowych.
3. Gdyby 10 proc. tych firm spełniało warunki do wszczęcia postępowania, oznaczałoby to konieczność wszczęcia w skali kraju blisko 370 postępowań.
4. Ewentualne określenie dodatkowych kryteriów firm kwalifikujących się do postępowania, powinno być przedmiotem dalszych analiz.

Ad 4. Kto prowadzi postępowanie?

Ocena, czy firmę jest sens ratować (innymi słowy: czy firma jest w ogóle w stanie osiągnąć rentowność operacyjną) oraz jaka skala redukcji zadłużenia jest niezbędna, aby firma stanęła na nogi, nie jest rzeczą zero-jedynkową. W ocenie tej kierownictwo firmy, właściciele i wierzyciele mogą się istotnie różnić. Proponujemy, aby polegać tu ostatecznie na ocenie dokonanej przez ekspertów banku, oczekując, że będą oni motywowani do dokonania oceny profesjonalnej i obiektywnej.

Czy banki są przygotowane?

Należy zadać pytanie, czy banki są dzisiaj przygotowane do pełnienia proponowanej dla nich roli w restrukturyzacji firm. Obecnie banki, ze względu na niesprzyjające rozwiązania regulacyjne (nadzorcze i podatkowe) w niewielkim zakresie angażują się w restrukturyzację i raczej unikają zamiany długu na akcje. Nie mają w związku z tym rozbudowanych zespołów, doświadczonych w takich zadaniach. Jednakże na początku lat 90. XX wieku kompetencje banków w tym obszarze były bez porównania mniejsze, a jednocześnie poza bankami brakowało ekspertów, mających takie doświadczenia. Tym niemniej, banki zdołały zbudować zespoły specjalistów (w nowo tworzonych wówczas departamentach trudnych kredytów) i, przy wsparciu zewnętrznych firm doradczych, bardzo sprawnie przeprowadziły bankowe postępowania ugodowe. Dziś banki dysponują bez porównania większym potencjałem. Jeśli zostaną ogłoszone projektowane rozwiązania prawne, zawierające odpowiednie motywacje dla banków, to w ciągu kilku tygodni banki powinny być w stanie stworzyć struktury organizacyjne i zespoły potrzebne do wypełnienia przewidzianej dla nich roli w restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw. Natomiast nie ma instytucji ani struktury, która mogłaby pełnić taką rolę na szeroką skalę, w sposób podobnie skuteczny jak banki (PFR mógłby pełnić taką rolę w odniesieniu do ograniczonej liczby wybranych przedsiębiorstw).

Ad 5. Ogłoszenie o postępowaniu i zasada elektronicznej komunikacji

Wprowadzenie zasady elektronicznej komunikacji jest istotne dla zapewnienia sprawności i skrócenia czasu postępowania. Wykorzystanie bankowych systemów uwierzytelniania i systemów płatniczych pozwoli na osiągnięcie wysokiego poziomu bezpieczeństwa komunikacji elektronicznej (na przykład oddanie głosu w głosowaniu nad ugodą może nastąpić w formie przesłania przelewu z zarejestrowanego konta wierzyciela w jego banku do banku

prowadzącego postępowanie na symboliczną kwotę, przy czym decyzja głosującego może być rozpoznana poprzez opis przelewu „za ugodą”, „przeciw ugodzie” lub może wynikać wprost z wysokości przelewu, tj. przelew wysokości 1 zł z opisem „głosowanie w sprawie ugody” oznacza głosowanie za, przelew wysokości 0,50 zł oznacza głosowanie przeciw).

Ad 6. Opłata za prowadzenie postępowania

Poniższa tabela przedstawia całkowite wynagrodzenie banku prowadzącego postępowanie w porównaniu z wynagrodzeniem zarządcy w postępowaniu sanacyjnym i nadzorcy sądowego w postępowaniu układowym.

Tabela 3. Porównanie proponowanego wynagrodzenia banku z wybranymi wynagrodzeniami określonymi w prawie restrukturyzacyjnym

Wartość wierzycelności objętych postępowaniem w mln złotych	Wynagrodzenie banku w proponowanym postępowaniu pozasądowym	Wynagrodzenie zarządcy w postępowaniu sanacyjnym*/	Wynagrodzenie nadzorcy sądowego w postępowaniu układowym*/	Relacja A/B	Relacja A/C
	A	B	C		
	Wynagrodzenie w tys. złotych				
10	300	999	206	0,30	1,46
50	600	1 009	216	0,59	2,77
100	800	1 009	216	0,79	3,70
200	1 050	1 009	216	1,04	4,86
500	1 800	1 009	216	1,78	8,32
1 000	2 300	1 071	227	2,15	10,15
2 000	3 300	1 071	227	3,08	14,57
5 000	4 500	1 071	227	4,20	19,87

**/ Wynagrodzenie to określone jest w ustawie z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne jako suma kilku części, których wartość zależy od różnych parametrów, a w tym wartość jednej części jest zależna od sumy wierzycelności. Wartości poszczególnych części wynagrodzenia wyrażone są jako wielokrotności „podstawy wynagrodzenia”, którą jest przeciętne miesięczne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w trzecim kwartale poprzedniego roku. W tabelce podano maksymalne całkowite wynagrodzenie możliwe do osiągnięcia przy danej wartości wierzycelności i przy podstawie wynagrodzenia wysokości 5148,07 zł (zgodnie z obwieszczeniem Prezesa GUS z 17 października 2019 r. w sprawie przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw bez wypłat nagród z zysku w trzecim kwartale 2019 r.).*

Proponowane wynagrodzenie banku jest wyższe niż wynagrodzenie nadzorcy sądowego w postępowaniu układowym. Natomiast przy niższych wartościach wierzycelności wynagrodzenie banku jest niższe niż wynagrodzenie zarządcy w postępowaniu sanacyjnym. Dopiero przy wartościach wierzycelności wynoszących 200 mln zł i więcej wynagrodzenie banku jest wyższe od wynagrodzenia zarządcy w postępowaniu sanacyjnym. Przy bardzo wysokich wartościach wierzycelności wynagrodzenie banku staje się wielokrotnie wyższe niż maksymalne wynagrodzenie zarządcy w postępowaniu sanacyjnym i nadzorcy sądowego w postępowaniu układowym, do czego przyczynia się fakt, że te ostatnie wynagrodzenia w niewielkim stopniu rosną przy wzroście kwoty wierzycelności.

Ad 7. Jakie wierzycelności są objęte postępowaniem?

- 1) Część przedstawicieli banków, którzy konsultowali projekt, zgłaszała wątpliwości wobec rozwiązania, w którym wierzycelności zabezpieczone nie są traktowane lepiej niż niezabezpieczone. Przedstawiciele banków wyrażali przy tym obawę, że wprowadzenie

proponowanego rozwiązania może podważyć zaufanie do instytucji, jaką jest zabezpieczenie kredytu.

- 2) Autorzy projektu, rozumiejąc wątpliwości banków, podkreślili, że w sytuacji, w której wiarytelności banków z reguły w olbrzymiej większości są zabezpieczone (hipoteką lub innymi zabezpieczeniami), trudno byłoby połączyć rolę banku, jako prowadzącego postępowanie, z uprzywilejowaniem wierzycieli zabezpieczonych, w przypadku redukcji wiarytelności. Rodziłoby to bowiem obawy, że banki mogłyby wykorzystać postępowanie po to, by zmniejszyć zadłużenie swoich klientów korporacyjnych kosztem niebankowych wierzycieli, których wiarytelności byłyby zredukowane w znacznie większej proporcji niż wiarytelności banków.
- 3) Przy obecnym zapisie proponowanego rozwiązania, bank prowadzący postępowanie decyduje, czy przedstawione wierzycielom propozycje ugody zawierają redukcję wiarytelności. Jeśli bank uzna, że taka redukcja jest koniecznym elementem ugody, to wówczas, po akceptacji w głosowaniu (w tym akceptacji przez wierzycieli mających ponad 50% wiarytelności zabezpieczonych), redukcja dotknie w takiej samej proporcji wiarytelności banku, ogółu wierzycieli zabezpieczonych, jak i wierzycieli niezabezpieczonych.

Ad 10. Elementy ugody – obligatoryjny limit kredytu obrotowego

- 1) Przedstawiciele części banków zwracali uwagę, że obowiązek przyznania dłużnikowi, w przypadku zawarcia ugody, limitu kredytu obrotowego w minimalnej, określonej w ustawie w sposób parametryczny wysokości, może powstrzymać banki przed wszczynaniem postępowania.
- 2) Autorzy propozycji zwrócili uwagę, że:
 - Bank powinien wszczynać postępowanie i doprowadzić do zawarcia ugody, jeśli ocenia, że dzięki temu dłużnik uzyska równowagę finansową i zdolność kredytową. Limit kredytu obrotowego w wysokości średniomiesięcznych przychodów nie jest w takiej sytuacji oczekiwaniem wygórowanym. Jeśli istnieje obawa przed udzieleniem takiego kredytu, to prawdopodobnie bank nie powinien wszczynać postępowania i doprowadzać do ugody.
 - W proponowanym postępowaniu bank uzyskuje istotne uprawnienia. W szczególności, podjęta przez bank decyzja o wszczęciu postępowania blokuje egzekucję roszczeń przez innych wierzycieli, a także uniemożliwia różnym partnerom zaprzestanie współpracy z dłużnikiem. Zakłada się, że bank, jako profesjonalny podmiot ocenił, że proces restrukturyzacji dłużnika zakończy się powodzeniem, a potwierdzeniem tego przekonania powinna być właśnie decyzja banku (lub grupy banków) o udzieleniu limitu kredytu obrotowego. Przyznane bankowi specjalne uprawnienia mają służyć temu, by dłużnik - pod nadzorem i przy wsparciu banku - mógł przejść proces uzdrowienia oraz by bank (wraz z innymi bankami) mógł udzielić dłużnikowi kredytu, umożliwiającego przeprowadzenie tego procesu. W sytuacji, w której bank nie udzielałby dłużnikowi nowego finansowania znacznie trudniej byłoby uzasadnić przyznanie bankowi uprawnień zawieszających prawa innych wierzycieli.
- 3) Przedstawiciele części banków zwrócili uwagę, że adresatami postępowania powinny być firmy, które były dobrymi klientami banków, lecz w wyniku epidemii popadły w kłopoty. Banki będą w wielu przypadkach zainteresowane, aby takim dłużnikom pomóc. Bez szczególnych rozwiązań proponowanych w postępowaniu, pomoc taka ze strony banków może być niemożliwa, ze względu na brak czasowej ochrony przed innymi wierzycielami. W ramach postępowania, pomoc taka może okazać się możliwa. Banki będą zainteresowane, aby uratować firmę i zyskać dzięki temu dobrego klienta. W takich

przypadkach udzielenie nowego kredytu będzie traktowane przez banki jako naturalne i potrzebne działanie.

Ad 13. Zamiana wierzytelności na akcje dłużnika

- 1) Proponujemy zapisanie w ustawie, że ewentualna redukcja zobowiązań dłużnika w wyniku ugody może mieć wyłącznie formę zamiany wierzytelności na akcje. Proponujemy przy tym wprowadzenie parametrycznego mechanizmu, dzięki któremu w każdym przypadku, po ustaleniu w ramach postępowania wymaganej kwoty redukcji długu, relacja wymiany długu na akcje będzie jednoznacznie określona na mocy ustawy.
- 2) Jednym z celów tego rozwiązania jest ograniczenie nacisku firm na redukcję zadłużenia, gdyż właściciele będą musieli za to zapłacić rozwodnieniem swojej własności.
- 3) Ponieważ dostawcy, jak i banki, nie są zwykle zainteresowani zamianą należności pieniężnych na akcje, zaproponowane w ustawie rozwiązanie sprawi, że wszyscy interesariusze decydujący o kształcie ugody (właściciele firmy, wierzyciele handlowi i banki) będą w większości przypadków w pierwszej kolejności poszukiwać innych działań dla uratowania firmy (dokapitalizowanie przez właścicieli, wsparcie płynnościowe, czasowa ochrona przed wierzycielami), a po redukcję długu (poprzez konwersję na akcje) sięgną dopiero, gdy inne środki nie wystarczą.
- 4) Będzie jednak sporo sytuacji, w których bank prowadzący postępowanie uzna, że bez zmniejszenia skali zadłużenia firmy nie będzie możliwe odzyskanie przez nią zdolności kredytowej. Wówczas, po wyczerpaniu możliwości dokapitalizowania firmy przez właścicieli, pozostanie zamiana określonej przez bank kwoty zobowiązań na akcje.
- 5) Zapisana w ustawie parametryczna zasada określi wówczas jednoznacznie liczbę akcji przekazanych wierzycielom w zamian za zredukowany dług. Pozwoli to uniknąć ciągnących się sporów o właściwą wycenę firmy i zagwarantuje, że właściciele nie stracą wszystkiego, a jednocześnie będą musieli podzielić się swoją własnością z wierzycielami, w proporcji zależnej od skali redukcji długu.
- 6) Proponujemy, by akcje przekazane wierzycielom były wnoszone do funduszu inwestycyjnego, a wierzyciele obejmowali w zamian jednostki uczestnictwa funduszu. Celem tego rozwiązania jest zapewnienie, że wszystkie akcje przekazane w wyniku konwersji są od razu w ręku profesjonalnego inwestora, zdolnego do efektywnego wykonywania uprawnień właścicielskich, zarazem bank uwolniony jest od problemów, jakie stwarzałoby dla niego posiadanie pakietu akcji firmy.

Ad 14. Pomoc publiczna

A. Pomoc bezzwrotna

Konwersja długu na akcje jest bardzo skutecznym instrumentem poprawy relacji bilansowych dłużnika. Jednakże może ona stworzyć poważne problemy dla wierzycieli, których należności są zamieniane na akcje. W większości przypadków, co najmniej początkowo, objęcie akcji nie zapewni wierzycielom płynności i nie zrekompensuje straty bilansowej wywołanej przez redukcję należności.

W przypadku dostawców, należy mieć oczywiście na względzie fakt, że przywrócenie wypłacalności i zdolności kredytowej dłużnika przyniesie im korzyści. W wielu przypadkach, przed konwersją należności na akcje dłużnika, dostawcy będą w sytuacji braku realnej perspektywy na otrzymanie płatności za dotychczasowe dostawy i braku perspektywy na to, że dłużnik będzie zdolny ułokować u nich nowe zamówienia i za nie zapłacić. W wyniku

konwersji przypadnie, co prawda, część należności, która być może i tak nie byłaby do odzyskania, lecz dłużnik stanie się dla dostawcy kontrahentem zdolnym do składania nowych zamówień i do płacenia za nie. Można więc powiedzieć, że obok pracowników i właścicieli, to dostawcy będą głównymi beneficjentami uratowania dłużnika i przywrócenia jego równowagi finansowej. Nie zmienia to faktu, że konieczność spisania należności i uznania związanej z tym straty spowoduje pogorszenie bilansów dostawców, których część z tego powodu może sama stracić zdolność kredytową w oczach swoich banków. To z tego właśnie powodu dostawcy protestowali, w niektórych przypadkach, przeciwko redukowaniu wierzytelności, w ramach ugód bankowych zawieranych w latach 1993-1994 i skarżyli te ugody do sądu.

Również dla banków konwersja należności na akcje oznaczać będzie konieczność uznania straty bilansowej. W latach 1993-1994 nie stanowiło to dla banków poważnego problemu, gdyż większość banków prowadzących ówczesne bankowe postępowania ugodowe otrzymała przedtem środki finansowe od Skarbu Państwa przeznaczone właśnie na ten cel. Dziś takiego programu dokapitalizowania nie ma. Jeśli będzie dużo wymagających restrukturyzacji, to banki nie będą w stanie ich przeprowadzić bez narażenia na szwank swoich relacji bilansowych. W takiej sytuacji, prawdopodobne jest, że banki nie będą spieszyły się z restrukturyzacją przedsiębiorstw w kłopotach, lecz będą koncentrować się na tym, aby ubiec innych wierzycieli w odzyskiwaniu należności, a jednocześnie będą ograniczać nowe zaangażowania kredytowe, aby obniżyć swoje zapotrzebowanie na kapitał. Taka tendencja w zachowaniu banków będzie miała negatywny wpływ na całą gospodarkę, a i tak – jeśli liczba firm z kłopotami będzie wielka – może to nie uchronić państwa przed koniecznością finansowego wsparcia sektora bankowego.

Proponowany tu mechanizm pomocy publicznej miałby wymierne znaczenie, zmniejszając koszty bilansowe ugody dla dostawców i dla banków, a także poprawiając sytuację płynnościową dostawców.

Przykładowo, jeśli z oceny sytuacji dłużnika wynikać będzie, że dla uzdrowienia jego bilansu konieczna jest redukcja wierzytelności objętych postępowaniem o kwotę 100 mln zł, to w przypadku istnienia opisanego mechanizmu pomocy publicznej wystarczy, by wierzyciele zredukowali swoje wierzytelności o 80 mln zł, a wówczas dłużnik otrzyma umarzalny kredyt państwowy, pozwalający na spłatę dodatkowych 20 mln zł zobowiązań.

Można stwierdzić, że w przypadku istnienia proponowanego mechanizmu pomocy publicznej, skala redukcji należności, dokonywanej przez wierzycieli, będzie mogła być w każdym danym przypadku o 20% niższa, niż byłaby przy braku pomocy publicznej. Proponowana pomoc publiczna przyniesie ponadto dostawcom realne wsparcie płynnościowe, poprzez szybszą spłatę części niezredukowanych należności.

Próba szacunku kosztów proponowanej bezzwrotnej pomocy publicznej

Zobowiązania przedsiębiorstw niefinansowych (prowadzących księgi rachunkowe) o zatrudnieniu 250 lub więcej osób na koniec 2018 roku wynosiły w Polsce 792 mld zł.

Można założyć, że w II połowie 2020 r. kwota ta będzie wyższa z tytułu:

- a) zatorów płatniczych spowodowanych pandemią (wzrost o 50% zobowiązań handlowych, tj. o 126,2 mld zł),
- b) wzrostu obrotów 2019/2018 w cenach bieżących o 5,8 proc.

Dawałoby to kwotę zobowiązań około 972 mld zł.

Dla orientacyjnej symulacji przyjmijmy następujące założenia:

- a) postępowania zostaną wszczęte i zakończą się ugodą w stosunku do 10 proc. firm, których łączne zadłużenie stanowić będzie 10 proc. zobowiązań całej populacji dużych firm (250+) niefinansowych;
- b) postępowaniami objętych będzie średnio 80 proc. zobowiązań firm;
- c) konwersja wierzytelności na akcje będzie miała miejsce w 60 proc. ugód (pod względem wartości wierzytelności);
- d) w przypadkach konwersji średnia skala redukcji wierzytelności wyniesie 40 proc.

Przy tych założeniach łączna kwota, o którą w wyniku ugód zostałyby zredukowane zobowiązania wyniesie:

$$10\% * 80\% * 60\% * 40\% * 972 \text{ mld zł} = 1,92\% * 972 \text{ mld zł} = 18,7 \text{ mld zł},$$

przy czym wielkość umarzalnego kredytu państwowego stanowić będzie najwyżej 25 proc. tej kwoty, czyli 4,7 mld zł.

Na tym etapie są to tylko zgrubne szacunki. Kwota 4,7 mld zł jest znaczna, lecz nie wydaje się wygórowana, w porównaniu z kwotą 60 mld zł przewidzianą w Tarczy Finansowej PFR, jako ostateczne koszty budżetowe dla firm wszystkich wielkości.

Koszt pomocy publicznej będzie można dokładniej oszacować w momencie, gdy zostaną ogłoszone rozwiązania ustawy. Wówczas będzie można zbadać opinię interesariuszy - a w szczególności banków, mających prowadzić postępowania – na temat tego, jak powszechnie będą wszczynane postępowania, i w jakim zakresie stosowana może być konwersja wierzytelności na akcje. Istotnym parametrem, za pomocą którego można łatwo obniżyć potencjalną wartość pomocy publicznej, jest maksymalna kwota kredytu państwowego udzielonego jednemu dłużnikowi.

Podsumowanie uwag dotyczących proponowanej bezzwrotnej pomocy publicznej

Proponowana bezzwrotna pomoc publiczna, wspierająca ugodę w ramach postępowania:

- a) towarzyszyłyby kosztom ponoszonym dla uzdrowienia firmy przez głównych interesariuszy (akcjonariuszy, kontrahentów i banki);
- b) stanowiłyby nie więcej niż 20% łącznej bezzwrotnej pomocy finansowej udzielonej dłużnikowi przez wierzycieli i Skarb Państwa, niezależnie od dodatkowego wsparcia płynnościowego udzielanego dłużnikowi przez banki;
- c) następowaliby w ramach zdecentralizowanego, transparentnego procesu prowadzonego przez profesjonalne zespoły w bankach, dającego relatywnie bardzo duże szanse na trwałe uzdrowienie restrukturyzowanych firm;
- d) łagodziłyby negatywne skutki, jakie ta uzasadniona ekonomicznie i społecznie operacja ratowania dużych, zadłużonych, lecz perspektywicznych przedsiębiorstw, za pomocą specjalnych mechanizmów epizodycznej ustawy, wywrze na bilansach kontrahentów i banków; przy czym
- e) środki z kredytu państwowego trafiałyby do tysięcy kontrahentów restrukturyzowanych firm, łagodząc ich sytuację płynnościową.

Biorąc pod uwagę takie zlewarowanie środków publicznych oraz oczekiwaną skuteczność procesu restrukturyzacji, efekty ekonomiczne i społeczne bezzwrotnej pomocy publicznej w ramach postępowania wydają się być potencjalnie większe niż środków wykorzystanych na inne formy wsparcia gospodarki.

B. Gwarancje kredytowe

Niezależnie od omówionej wyżej bezzwrotnej pomocy publicznej, proponujemy gwarancje, o których mowa w punkcie 14. 5). Gwarancje dotyczyć będą kredytów udzielonych po zawarciu ugody, która w ocenie banku prowadzącego postępowanie powinna doprowadzić do odzyskania przez dłużnika zdolności kredytowej. Wiarygodność tej oceny będzie potwierdzona przez fakt, że banki - w przypadku zawarcia ugody - będą zobowiązane udostępnić dłużnikowi kredyt obrotowy, którego minimalny, obligatoryjny limit nie będzie objęty gwarancjami. Gwarancjami BGK w wysokości 50% byłaby objęta nadwyżka nowego kredytu ponad obligatoryjny limit.

Proponowane gwarancje będą istotnym czynnikiem zachęcającym banki do wszczęcia postępowania, do doprowadzenia do ugody przywracającej dłużnikowi zdolność kredytową i udzielenia dłużnikowi nowego finansowania umożliwiającego rozwój. Gwarancje BGK obniżać będą ryzyko banku i zmniejszą wysokość rezerw, jakie bank będzie musiał utworzyć w przypadku, gdyby w przyszłości sytuacja dłużnika się pogorszyła.

Ostateczny koszt tych gwarancji zależeć będzie od wielu czynników, które trudno jest dziś zaprognozować. Za pomocą zgrubnego szacunku możemy jednak podjąć próbę oceny rzędu wielkości, z jakim mamy tu do czynienia. Przyjmując, tak jak uczyniliśmy to wyżej, że ugodą zostaną objęte firmy, których zobowiązania stanowiąc będą 10% zobowiązań firm niefinansowych o zatrudnieniu 250 osób, to łączne zobowiązania tych firm przed zawarciem ugód wyniosić będą 97,2 mld zł. Przyjmując, że kwota nowego kredytu objętego gwarancjami BGK wyniesie 10% zobowiązań firm sprzed ugód, to kwota ta wyniesie 9,72 mld zł. Przyjmując, że straty kredytowe na tym portfelu wyniosą ostatecznie 5%, to otrzymamy kwotę strat kredytowych wysokości 486 mln zł. Udział BGK w tej stracie wyniesie 50%, co daje kwotę strat BGK wysokości 243 mln zł rozłożonych na kilka lat. Szacunek ten pokazuje, że koszt budżetowy proponowanych gwarancji kredytowych będzie o rząd wielkości niższy niż koszt omawianej wyżej bezzwrotnej pomocy publicznej. Będzie to koszt niewielki w stosunku do znaczenia i wagi wspieranego przez gwarancje programu restrukturyzacji finansowej firm mających szansę rentownej działalności i perspektywy rozwoju.

VIII. Autorzy i kontakt

Stefan Kawalec
skawalec@capitalstrategy.pl
+48 601 293 985

Katarzyna Błazuk
kblazuk@capitalstrategy.pl
+48 603 700 830

Dariusz Jaszczynski
darek@jaszczynski.pl
+48 601 211 001

Konsultacja: Wiesław Kalinowski i Anna Markowska (mBank S.A.)