



Instytut Wymiaru Sprawiedliwości



Ewaluacja wpływu implementacji dyrektywy 2019/1023
w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej
na pozycję prawną wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo
w postępowaniach restrukturyzacyjnych

dr Patryk Filipiak
dr Tomasz Czech



Prawo prywatne
Warszawa 2022

Spis treści

Część I. Wprowadzenie	5
1. Przedmiot badania	5
1.1. Uwagi ogólne	5
1.2. Rola państwa członkowskiego w ramach implementacji dyrektywy 2019/1023	6
1.3. Obszary badawcze	7
1.4. Normatywny zakres badania	8
2. Założenia badawcze	11
Część II. Uwagi podstawowe	13
1. Pierwszeństwo zaspokojenia z przedmiotu obciążonego (prawem zastawniczym) jako istota zabezpieczenia rzeczowego	13
1.1. Istota zabezpieczenia rzeczowego w kontekście zaspokojenia wierzyciela	13
1.2. Perspektywa konstytucyjna	17
2. Funkcjonalne podporządkowanie zakazu egzekucji wobec układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym	19
2.1. Uwagi wprowadzające	19
2.2. Zawarcie układu jako proceduralny cel postępowania restrukturyzacyjnego	22
2.3. Funkcja wstrzymania egzekucji	22
3. Model ochrony praw wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo w postępowaniach mających na celu zawarcie układu: od autonomii woli do gwarancji słusznego zaspokojenia	23
3.1. Wstęp	23
3.2. Zakres układu	24
3.3. Gwarancyjne przepisy o wysokości zaspokojenia – słuszne zaspokojenie wierzyciela zabezpieczonego	26
Część III. Możliwe kierunki wdrożenia dyrektywy 2019/1023 w zakresie pozycji prawnej wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo	28
1. Objęcie wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo zakazem egzekucji w postępowaniu restrukturyzacyjnym	28

1.1. Uwagi wprowadzające	28
1.2. Ujednolicenie reguł zakazu egzekucji w postępowaniach restrukturyzacyjnych	32
1.2.1. Uwagi wprowadzające	32
1.2.2. Kierunek nr 1: model <i>opt-in</i>	32
1.2.3. Kierunek nr 2: model <i>opt-out</i>	35
1.2.4. Zabezpieczenia ustanowione przez osoby trzecie	36
2. Objęcie wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo układem w postępowaniu restrukturyzacyjnym	37
2.1. Ujęcie wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo w odrębnej kategorii interesu	37
2.1.1. Podział na grupy wedle prawa polskiego	37
2.1.2. Kryteria podziału na grupy	39
2.1.3. Cel podziału na grupy wierzycieli	40
2.1.4. Podział na grupy wierzycieli wedle dyrektywy 2019/1023	41
2.2. Warunki zatwierdzenia układu wobec sprzeciwu wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo	42
2.3. Rozwiązanie rekomendowane oraz jego uzasadnienie	44
IV. Podsumowanie	46
Aneks	49
1. Akty prawne	49
2. Orzecznictwo	50
3. Dokumenty	50
Bibliografia	51

Część I. Wprowadzenie

1. Przedmiot badania

1.1. Uwagi ogólne

Przyjęcie dyrektywy 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)¹ było motywowane przede wszystkim koniecznością wyeliminowania przeszkód w korzystaniu z podstawowych wspólnotowych swobód, w szczególności swobody przedsiębiorczości oraz swobody przepływu kapitału. W ocenie unijnego prawodawcy bariery te wynikały przede wszystkim z różnic między krajowymi przepisami i postępowaniami dotyczącymi restrukturyzacji zapobiegawczej oraz niewypłacalności. Implementacja dyrektywy 2019/1023 w państwach członkowskich ma docelowo doprowadzić do sytuacji, w której rentowne przedsiębiorstwa oraz przedsiębiorcy w trudnej sytuacji będą mieli dostęp do skutecznych krajowych ram prawnych restrukturyzacji zapobiegawczej, które umożliwią im kontynuowanie działalności, niezależnie od tego, w którym z krajów UE prowadzą oni swoje przedsiębiorstwa.

Regulacja dyrektywy 2019/1023 kładzie jednocześnie nacisk na skuteczność postępowań restrukturyzacyjnych, rozumianą przede wszystkim jako zmniejszenie czasu ich trwania oraz ograniczenie kosztów. Kluczowe jest także takie ułożenie struktury interesów poszczególnych wierzycieli w postępowaniu, aby odzwierciedlona została ich materialnoprawna pozycja, w tym przyznane im pierwszeństwo zaspokojenia. W tekście dyrektywy 2019/1023 zwrócono szczególną uwagę na wzajemne zależności pomiędzy różnymi grupami interesariuszy w postępowaniu, szczególnie w zakresie objęcia układem, siły głosu, ochrony najlepszych interesów oraz praw egzekucyjnych wierzycieli.

¹ Dz. Urz. UE L 172, s. 18 ze zm. (dalej: dyrektywa 2019/1023).

Obecnie w państwach członkowskich obowiązują różne rozwiązania prawne odnośnie do dopuszczalności prowadzenia oraz rodzajów przewidzianych prawem procedur restrukturyzacyjnych. W niektórych z państw dostępne są jedynie rozwiązania dotyczące dłużników na późnym etapie niewypłacalności, mające głównie charakter likwidacyjny (upadłościowy). W innych z kolei, o ile istnieją także procedury dostępne na wczesnych etapach trudnej sytuacji finansowej dłużników, to są one bardzo sformalizowane oraz niewystarczająco skuteczne. Daleko idące różnice, jakie występują w tym zakresie pomiędzy poszczególnymi państwami, są niewątpliwie niekorzystne dla gospodarki unijnej. Zwiększają one bowiem koszty oceny ryzyka dla inwestorów, w tym instytucji finansowych, którzy muszą odmiennie oceniać ryzyko popadnięcia w stan niewypłacalności lub istotnego pogorszenia się sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw działających i posiadających majątek w różnych państwach członkowskich, w zależności od obowiązujących tam procedur.

Różnice te powodują także niejednakowy dostęp do kredytów i pożyczek oraz istotne zróżnicowanie stóp odzysku wierzytelności. Jednocześnie niepewność i długotrwałość procedur upadłościowych jest według motywów dyrektywy 2019/1023 jednym z podstawowych powodów wstrzymywania się przez europejskich przedsiębiorców z decyzją o inwestycji lub nawiązaniu relacji biznesowych z podmiotami zagranicznymi. Sytuacja taka jest niewątpliwie niekorzystna dla rozwoju wspólnego rynku w ramach swobody przedsiębiorczości oraz swobody przepływu kapitału.

W ocenie organów Unii, w celu zniwelowania tych przeszkód oraz barier, konieczne jest dokonanie harmonizacji krajowych przepisów dotyczących restrukturyzacji, niewypłacalności, umorzenia długów oraz zakazów prowadzenia działalności gospodarczej na terenie UE. Działanie takie pozwoli nie tylko na wprowadzenie pewnych minimalnych standardów w zakresie obowiązujących w UE procedur restrukturyzacyjnych, ale także pozwoli uniknąć zjawiska przenoszenia się przedsiębiorców do innych krajów w celu skorzystania z bardziej liberalnych przepisów dotyczących umorzenia długów. Najbardziej ogólnym celem dyrektywy 2019/1023 jest natomiast zapewnienie, aby rentowni przedsiębiorcy w trudniej sytuacji mogli skorzystać ze skutecznych instrumentów restrukturyzacji w celu ochrony miejsc pracy oraz ochrony krajowych i transgranicznych łańcuchów dostaw.

1.2. Rola państwa członkowskiego w ramach implementacji dyrektywy 2019/1023

Zgodnie z art. 288 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej² dyrektywa wiąże każde Państwo Członkowskie, do którego jest kierowana, w odniesieniu do rezultatu, który ma być osiągnięty, pozostawia jednak organom krajowym swobodę wyboru formy i środków. Taki

² Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana Dz. Urz. UE C 326 z 2012 r., s. 47–200) (dalej: TFUE).

charakter ma także analizowana dyrektywa 2019/1023. Oznacza to, że sformułowanie treści konkretnych przepisów wdrażających w życie cele wskazane w dyrektywie 2019/1023 spoczywa w całości na ustawodawcy krajowym. Motywy oraz regulacje dyrektywy 2019/1023 będą następnie stanowiły zasadniczo wyłącznie bazę do formułowania argumentów w procesie wykładni przepisów krajowych. Zgodnie z art. 34 dyrektywy 2019/1023, przepisy transponujące ją do krajowego porządku prawnego, w swojej zasadniczej części, powinny zostać wprowadzone do 17 lipca 2021 r., przy czym państwa członkowskie mogą skorzystać z opcji rocznego przedłużenia okresu wykonania obowiązku transpozycji. Polska skorzystała z tej opcji, co oznacza, że wprowadzenie regulacji do naszego systemu prawnego musi nastąpić do 17 lipca 2022 r. Termin ten został już przekroczony.

Dyrektywa 2019/1023, wprowadzając liczne bezwzględnie wiążące regulacje harmonizujące najbardziej kluczowe zagadnienia dotyczące restrukturyzacji zapobiegawczej, pozostawia ustawodawcy krajowemu także znaczny zakres swobody w odniesieniu do bardzo istotnej części wskazywanych w niej rozwiązań. W wielu miejscach posługuje się ona zwrotami: „Państwa członkowskie mogą odstąpić...”, „Państwa członkowskie mogą wyłączyć...” lub „Państwa członkowskie mogą przewidzieć...”. Oznacza to, że decyzja czy określone rozwiązanie powinno być w ogóle zastosowane lub jaki powinno przybrać kształt, zależy od decyzji ustawodawcy krajowego. Rozwiązanie takie pomaga zachować spójność pomiędzy regulacjami realizującymi bezwzględnie wymagane cele dyrektywy i krajowym systemem prawnym.

1.3. Obszary badawcze

W ramach prowadzonego badania dotyczącego wpływu implementacji dyrektywy 2019/1023 na pozycję prawną wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo w postępowaniach restrukturyzacyjnych zidentyfikowaliśmy następujące obszary badawcze.

Po pierwsze, wymaga określenia, czy z treści praw zastawniczych wyrażających materialnoprawne pierwszeństwo zaspokożenia (np. art. 65 ustawy z 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece³, art. 20 ustawy z 6 grudnia 1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów⁴) wynika także uprzywilejowanie w postępowaniu restrukturyzacyjnym. Wyjaśnienia przy tym wymaga, czy pozycja wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo i niezabezpieczonych ma być różna nie tylko w kontekście wstrzymania indywidualnej egzekucji, lecz także w zakresie objęcia i skutków układu restrukturyzacyjnego. Rozważania te muszą być prowadzone w nawiązaniu do relacji pomiędzy procesowym (wykonawczym) przywilejem egzekucyjnym (np. art. 1025 ustawy z 17 listopada 1964 r. – Kodeks postępowania cywilnego⁵,

³ Tekst jedn. Dz. U. z 2019 r. poz. 2204 ze zm. (dalej: u.k.w.h.).

⁴ Tekst jedn. Dz. U. z 2018 r. poz. 2017 (dalej: u.z.r.).

⁵ Tekst jedn. Dz. U. z 2021 r. poz. 1805 ze zm. (dalej: k.p.c.).

art. 115 ustawy z 17 czerwca 1966 r. o postępowaniu egzekucyjnym w administracji⁶, art. 336 i 345 ustawy z 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe⁷) a pierwszeństwem materialno-prawnym. W konsekwencji, w razie odpowiedzi pozytywnej na powyższe pytania, trzeba zastanowić się, w jaki sposób owo pierwszeństwo ma się wyrażać w ramach postępowania restrukturyzacyjnego, szczególnie w zakresie wstrzymania egzekucji oraz zawarcia i skutków układu. Uzupełniając odnieść się trzeba także do konstytucyjnej ochrony szeroko rozumianej własności i ustrojowego statusu wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo.

Po drugie, konieczna jest analiza ukierunkowana na odpowiedź na pytanie, czy zasady wstrzymania egzekucji powinny być jednolite we wszystkich uregulowanych w Polsce postępowaniach restrukturyzacyjnych, biorąc pod uwagę różny stopień ograniczenia dłużnika w zarządzie własnym.

Po trzecie, niezbędne jest rozważenie, jak należałoby ukształtować procedurę zawarcia i zatwierdzenia oraz skutków układu wobec sprzeciwiających się układowi wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo. Konieczne jest odwołanie się do koncepcji „*creditors bargain rule*” oraz modeli bezwzględnego i względnego pierwszeństwa.

Postanowiliśmy przy tym wyłączyć z obszaru badawczego zagadnienia dotyczące postępowania zabezpieczającego oraz wykonania orzeczonego zabezpieczenia. Włączenie tego wątku mogłoby niepotrzebnie skomplikować strukturę opracowania oraz naruszyć spójność przekazu.

1.4. Normatywny zakres badania

Materiałem normatywnym przeprowadzonego badania były następujące przepisy dyrektywy 2019/1023: art. 2 ust. 1 pkt 6, art. 6 ust. 1, 2, 6–9, art. 7, art. 9 ust. 4, art. 10, art. 11, art. 14. Wyróżnione przepisy o szczególnym znaczeniu cytujemy poniżej:

„Artykuł 2

Definicje

1. Do celów niniejszej dyrektywy stosuje się następujące definicje:

- 6) kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli” oznacza kryterium, które jest spełnione, gdy żaden wierzyciel wyrażający sprzeciw nie znalazłby się w przypadku planu restrukturyzacji w gorszej sytuacji, niż ta, w jakiej taki wierzyciel znalazłby się w przypadku likwidacji – czy to w drodze stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność – gdyby na mocy prawa krajowego zastosowano normalną kolejność zaspokajania w postępowaniu likwidacyjnym, albo

⁶ Tekst jedn. Dz. U. z 2020 r. poz. 1427 ze zm. (dalej: u.p.e.a.).

⁷ Tekst jedn. Dz. U. z 2020 r. poz. 1228 ze zm. (dalej: p.u.).

w przypadku zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego, gdyby plan restrukturyzacji nie został zatwierdzony”.

„Artykuł 6

Wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby dłużnicy mogli korzystać ze wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych, aby pomóc w negocjowaniu planu restrukturyzacji w ramach restrukturyzacji zapobiegawczej.

Państwa członkowskie mogą przewidzieć, że organy sądowe lub administracyjne mogą odmówić przyznania wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych w przypadku gdy nie jest ono konieczne lub w przypadku gdy nie służyłoby ono osiągnięciu celu określonego w akapicie pierwszym.

2. Bez uszczerbku dla ust. 4 i 5 państwa członkowskie zapewniają, aby wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych mogło dotyczyć wszystkich rodzajów roszczeń, w tym wierzytelności zabezpieczonych i wierzytelności uprzywilejowanych.

[...]

6. Pierwotny okres wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych jest ograniczony do maksymalnie czterech miesięcy.

7. Niezależnie od ust. 6 państwa członkowskie mogą pozwolić organom sądowym lub administracyjnym na przedłużenie okresu wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych lub do przyznania nowego okresu wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych, na wniosek dłużnika, wierzyciela lub, w stosownych przypadkach, nadzorcy restrukturyzacyjnego. Takie przedłużenie lub nowe wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych przyznaje się tylko w ściśle określonych okolicznościach, gdy takie przedłużenie lub nowe wstrzymanie są należycie uzasadnione, na przykład gdy:

- a) poczyniono odpowiednie postępy w negocjacjach dotyczących planu restrukturyzacji;
- b) dalsze wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych nie powoduje niesprawiedliwego traktowania praw lub interesów któregośkolwiek z zainteresowanych uczestników; lub
- c) nie doszło jeszcze do wszczęcia wobec dłużnika postępowania upadłościowego, które mogłoby zakończyć się likwidacją dłużnika na mocy prawa krajowego.

8. Łączny okres wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych, włącznie z przedłużeniami i wznowieniami, nie może przekraczać dwunastu miesięcy.

[...]

9. Państwa członkowskie zapewniają, aby organy sądowe lub administracyjne mogły uchylić wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych w następujących sytuacjach:

- a) wstrzymanie nie spełnia już celu wsparcia negocjacji dotyczących planu restrukturyzacji, na przykład gdy okaże się, że kontynuowania negocjacji nie popiera taka część wierzycieli, która - zgodnie z prawem krajowym - mogłaby zapobiec przyjęciu planu restrukturyzacji;
- b) na wniosek dłużnika lub nadzorcy restrukturyzacyjnego;
- c) w przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym - jeżeli jeden lub większa liczba wierzycieli lub jedna lub większa liczba grup wierzycieli są lub byłoby pokrzywdzeni wskutek wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych; lub
- d) w przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym - jeżeli wstrzymanie czynności egzekucyjnych prowadzi do niewypłacalności wierzyciela.

Państwa członkowskie mogą ograniczyć uprawnienie, zgodnie z akapitem pierwszym, do uchylania wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych do sytuacji, w których wierzyciele nie mieli możliwości bycia wysłuchanymi, zanim wstrzymanie zaczęło obowiązywać lub zanim organ sądowy lub administracyjny przyznał przedłużenie okresu wstrzymania.

Państwa członkowskie mogą przewidzieć okres minimalny, nieprzekraczający okresu, o którym mowa w ust. 6, w którym nie można uchylić wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych”.

„Artykuł 11

Zatwierdzenie planu restrukturyzacji wbrew sprzeciwowi grupy wierzycieli

1. Państwa członkowskie zapewniają, aby plan restrukturyzacji, który nie został zaaprobowany przez zainteresowanych uczestników, jak przewiduje art. 9 ust. 6, w każdej grupie dysponującej prawem do głosowania, mógł zostać zatwierdzony przez organ sądowy lub administracyjny na wniosek dłużnika lub za zgodą dłużnika, oraz mógł stać się wiążący dla grup dysponujących prawem do głosowania i wyrażających sprzeciw, w przypadku gdy ten plan restrukturyzacji spełnia co najmniej następujące warunki:
 - a) jest zgodny z art. 10 ust. 2 i 3;
 - b) został zaaprobowany przez:
 - (i) większość grup zainteresowanych uczestników dysponujących prawem do głosowania, pod warunkiem że co najmniej jedna z tych grup to grupa wierzycieli zabezpieczonych lub grupa uprzywilejowana w stosunku do grupy zwykłych wierzycieli niezabezpieczonych; lub - jeśli ten warunek nie zostanie spełniony,
 - (ii) co najmniej jedną grupę zainteresowanych uczestników dysponującą prawem do głosowania lub, w przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym, stron, które doznały uszczerbku, inną niż grupa udziałowców lub jakakolwiek inna grupa, która na podstawie wyceny dłużnika jako przedsiębiorstwa kontynuującego

działalność nie otrzymałaby jakichkolwiek płatności ani nie zachowałaby jakichkolwiek udziałów, lub, w przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym, można by racjonalnie domniemywać, że nie otrzymałaby jakichkolwiek płatności ani nie zachowałaby jakichkolwiek udziałów, gdyby zastosowano normalną kolejność zaspokajania w postępowaniu likwidacyjnym na mocy prawa krajowego;

c) zapewnia, aby wyrażające sprzeciw grupy zainteresowanych wierzycieli dysponujące prawem do głosowania były traktowane co najmniej równie korzystnie jak każda inna grupa o takim samym stopniu uprzywilejowania i bardziej korzystnie niż jakakolwiek inna grupa o niższym stopniu uprzywilejowania; oraz

d) żadna z grup zainteresowanych uczestników nie może na podstawie planu restrukturyzacji otrzymać lub zachować więcej niż pełna kwota swoich roszczeń lub udziałów.

Na zasadzie odstępstwa od akapitu pierwszego państwa członkowskie mogą ograniczyć wymóg uzyskania zgody dłużnika do przypadków, w których dłużnikami są MŚP.

Państwa członkowskie mogą zwiększyć minimalną liczbę grup zainteresowanych uczestników lub, w przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym, stron, które doznały uszczerbku, których zgoda jest wymagana do zaaprobowania planu zgodnie z lit. b) ppkt (ii) akapitu pierwszego;

2. Na zasadzie odstępstwa od ust. 1 lit. c) państwa członkowskie mogą przewidzieć, że wyrażająca sprzeciw grupa zainteresowanych wierzycieli dysponująca prawem do głosowania jest w pełni zaspakajana w drodze zastosowania tych samych lub równoważnych środków, w przypadku gdy mniej uprzywilejowana grupa ma otrzymać jakąkolwiek płatność lub zachować jakiejkolwiek udziały na podstawie planu restrukturyzacji.

Państwa członkowskie mogą utrzymać lub wprowadzić przepisy przewidujące odstępstwa od akapitu pierwszego, w przypadku gdy są one konieczne do osiągnięcia celów planu restrukturyzacji oraz w przypadku gdy plan ten nie powoduje niesprawiedliwego traktowania praw lub interesów któregoś z zainteresowanych uczestników”.

2. Założenia badawcze

Autorzy proponują przyjęcie następujących założeń co do obszaru badawczego:

Po pierwsze, przedmiotem rozważań są wszystkie postępowania restrukturyzacyjne, a nie wyłącznie postępowania pozasądowe. Są one wszystkie traktowane jako spójny system, w którym wyrażane są te same założenia aksjologiczne. Odmienności postępowania sanacyjnego nie zaburzają systemu, lecz stanowią cechy uzasadnione charakterem tego postępowania.

Po drugie, przez zabezpieczenia rzeczowe rozumiemy prawa zastawnicze w postaci przede wszystkim hipoteki oraz zastawu, w tym zastawu rejestrowego. Przepisy regulujące status

tych praw w postępowaniach restrukturyzacyjnych stosuje się odpowiednio do cesji oraz przewłaszczenia na zabezpieczenie

Po trzecie, uznaliśmy, że pojęcie wierzytelności w prawie restrukturyzacyjnym jest zbieżne z cywilistycznym pojęciem roszczenia.

W toku badania analizie poddana została treść przepisów dyrektywy 2019/1023 pod kątem możliwych wariantów ich wdrożenia. Potencjalne warianty zostały ocenione pod względem ich wpływu na sytuację prawną wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo w postępowaniach restrukturyzacyjnych. W analizie zostaną zidentyfikowane kierunki zmian, które zapewnią najpełniejszą ochronę wierzycieli, w szczególności banków. Jako podstawowa metoda badawcza przyjęta została dogmatycznoprawna analiza tekstu prawnego, ze szczególnym uwzględnieniem wykładni celowościowej.

Część II. Uwagi podstawowe

1. Pierwszeństwo zaspokojenia z przedmiotu obciążonego (prawem zastawniczym) jako istota zabezpieczenia rzeczowego

1.1. Istota zabezpieczenia rzeczowego w kontekście zaspokojenia wierzyciela

Analizę istoty zabezpieczeń rzeczowych warto rozpocząć od wyjaśnienia ich sensu ekonomicznego⁸. Z perspektywy ekonomicznej analizy prawa (ang. *Law and Economics*) zabezpieczenia takie stanowią przede wszystkim odpowiedź rynkową na problem deficytu informacyjnego po stronie wierzyciela, który zamierza dokonać transakcji gospodarczej z dłużnikiem (np. udzielić mu pożyczki albo kredytu kupieckiego). Wierzyciel nie dysponuje dostatecznymi, wiarygodnymi informacjami o sytuacji finansowej dłużnika oraz nie jest w stanie ocenić potencjalnych zmian, które mogą w przyszłości wystąpić w jego majątku. Między wierzycielem a dłużnikiem występuje pod tym względem istotna asymetria informacyjna.

Zabezpieczenia wierzytelności stanowią instrumenty prawne zmierzające do ograniczenia negatywnych konsekwencji deficytu informacyjnego po stronie wierzyciela przejawiających się w ryzyku kredytowym (czyli ryzyku niewypłacalności dłużnika). Uzyskując zabezpieczenie rzeczowe na składniku majątku dłużnika (ewentualnie osoby trzeciej), wierzyciel może skoncentrować się na analizie potencjału majątkowego przedmiotu zabezpieczenia. Wartość tego przedmiotu decyduje o skłonności wierzyciela do dokonania transakcji gospodarczej z dłużnikiem. W rezultacie ograniczeniu ulegają koszty transakcyjne, których poniesienie byłoby konieczne w celu wyrównania asymetrii informacyjnej między wierzycielem a dłużnikiem co do całościowej sytuacji finansowej dłużnika.

⁸ Por. np. J. Armour, *The Law and Economics Debate About Secured Lending: Lessons for European Lawmaking?*, *European Company and Financial Law Review* 2008, vol. 5; J. Bigus, T. Langer, D. Schlereck, *Warum gibt es Kreditsicherheiten?*, *Kredit und Kapital* 2005, s. 573 i n.; R. J. Mann, *Explaining the Pattern of Secured Credit*, *Harvard Law Review* 1997, vol. 110, No. 3.

Umowa, w której ustanawia się zabezpieczenie rzeczowe na rzecz wierzyciela, w istocie służy redystrybucji ryzyka kredytowego w gospodarce rynkowej. Przyznaje zabezpieczonemu wierzycielowi, który zapobiegliwie zawarł taką umowę, pewien przywilej w odniesieniu do obciążonego przedmiotu kosztem innych wierzycieli (pozbawionych zabezpieczenia na tym przedmiocie albo zabezpieczonych z niższym pierwszeństwem). Z jednej strony wskazuje się na użyteczność społeczną ustanawiania zabezpieczeń jako bodźca do udzielania kredytów oraz innego rodzaju aktywności rynkowej, zaś z drugiej strony podnosi się, że ofiarami takiego ukształtowania pozycji prawnej dłużnika odnośnie do obciążonego przedmiotu stają się inni wierzyciele. Rolą ustawodawcy jest zapewnienie odpowiedniego balansu normatywnego między interesami trzech stron tego trójkąta: zabezpieczonym wierzycielem, dłużnikiem (właścicielem obciążonego przedmiotu) oraz pozostałymi wierzycielami tego dłużnika. Wprowadzone rozwiązania ustawowe powinny uwzględniać funkcję ekonomiczną stosowanych zabezpieczeń.

W sensie cywilnoprawnym zabezpieczenia wierzytelności to instrumenty normatywne, które mają na celu umocnienie pozycji prawnej wierzyciela w zakresie dochodzenia jego uprawnień⁹. W doktrynie prawa cywilnego zabezpieczenia tradycyjnie dzieli się na osobiste oraz rzeczowe, odwołując się do podziału na odpowiedzialność osobistą i rzeczową¹⁰. Punktem odniesienia powinna być sytuacja prawna osoby, która ustanawia zabezpieczenie (zabezpieczyciela). Jeżeli dany instrument normatywny polega na przyznaniu wierzycielowi preferencji prawnych w zakresie dochodzenia jego uprawnień jedynie w odniesieniu do określonych składników majątku zabezpieczyciela, mamy do czynienia z zabezpieczeniem rzeczowym. W pozostałych przypadkach zabezpieczenia należy kwalifikować jako osobiste.

W polskim prawie cywilnym nie obowiązuje ustawowa definicja zabezpieczenia rzeczowego. W niektórych przepisach ustawodawca posługuje się tym pojęciem, lecz bez jego definiowania¹¹. W innych przepisach poprzestaje na wymienieniu poszczególnych typów zabezpieczeń o charakterze rzeczowym (zob. np. art. 13 ust. 2, art. 81 ust. 1 p.u.).

W prawie polskim zabezpieczenia rzeczowe – w pewnym uproszczeniu – mogą przybrać dwojaki rodzaj postać¹². Po pierwsze można je ustanowić jako ograniczone prawa rzeczowe (zob. art. 244 § 1 ustawy z 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny¹³). Po drugie zabezpie-

⁹ Por. T. Czech, *Ogólne zasady dotyczące zabezpieczeń wierzytelności w polskim prawie cywilnym*, „Monitor Prawa Bankowego” 2014, nr 6.

¹⁰ Por. np. J. Mojak, [w:] E. Niezbecka, A. Jakubecki, J. Mojak, *Prawne zabezpieczenie wierzytelności bankowych*, Kraków 2000, s. 88-89; Z. Radwański, J. Panowicz-Lipska, *Zobowiązania – część szczegółowa*, Warszawa 2005, s. 247; G. Sikorski, *Zabezpieczenie osobiste wierzytelności bankowych w prawie polskim*, Sopot 1998, s. 31-34; Z. Woźniak, *Realizacja zabezpieczeń rzeczowych w prawie polskim*, Sopot 2008, s. 15-18.

¹¹ Zob. np. art. 62d ust. 2 ustawy z 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (tekst jedn. Dz. U. z 2021 r. poz. 2439 ze zm.).

¹² Ze względu na ramy publikacji pomijamy kwalifikację prawną zabezpieczeń nietypowych, np. blokady środków pieniężnych na rachunku bankowym.

¹³ Tekst jedn. Dz. U. z 2020 r. poz. 1749 ze zm. (dalej: k.c.).

czenia rzeczowe mogą polegać na przeniesieniu tytułu prawnego składnika majątkowego do majątku wierzyciela (przewłaszczenie na zabezpieczenie, przelew na zabezpieczenie itd.).

We wstępie do niniejszego opracowania (część I pkt 2) przyjęto założenie, że analiza zostanie ograniczona do pierwszej postaci zabezpieczeń rzeczowych (tj. zabezpieczeń w formie ograniczonych praw rzeczowych). Uprawnienia, które z tego tytułu przysługują wierzycielowi¹⁴, określa się jako prawa zastawnicze. Prawa te obejmują hipotekę¹⁵ oraz zastaw w poszczególnych jego odmianach (zwykły, rejestrowy, finansowy itd.)¹⁶.

Cywilnoprawną istotę omawianych zabezpieczeń rzeczowych można zrekonstruować na podstawie obowiązującego stanu prawnego. W przypadku zastawu, zgodnie z art. 306 § 1 k.c., w celu zabezpieczenia oznaczonej wierzytelności można rzecz ruchomą obciążyć prawem, na mocy którego wierzyciel będzie mógł dochodzić zaspokojenia z rzeczy bez względu na to, czyją stała się własnością, i z pierwszeństwem przed wierzycielami osobistymi właściciela rzeczy, wyjąwszy tych, którym z mocy ustawy przysługuje pierwszeństwo szczególne. Z kolei hipotekę zdefiniowano w art. 65 ust. 1 u.k.w.h. W myśl powołanego przepisu w celu zabezpieczenia oznaczonej wierzytelności wynikającej z określonego stosunku prawnego można nieruchomości obciążyć prawem, na mocy którego wierzyciel może dochodzić zaspokojenia z nieruchomości bez względu na to, czyją stała się własnością, i z pierwszeństwem przed wierzycielami osobistymi właściciela nieruchomości.

Na podstawie przytoczonych przepisów można stwierdzić, że istota zabezpieczenia rzeczowego w postaci prawa zastawniczego sprowadza się do dwóch elementów¹⁷. Elementy te występują równocześnie, uzupełniając się wzajemnie¹⁸. Po pierwsze prawo zastawnicze jest skuteczne wobec osób trzecich (*erga omnes*). Inne osoby muszą znosić wykonywanie tego prawa przez wierzyciela w odniesieniu do obciążonego przedmiotu. Dotyczy to również nabywców tego przedmiotu. Po drugie prawo zastawnicze przyznaje wierzycielowi przywilej dotyczący

¹⁴ Aby uprościć dalsze rozważania, przyjęto założenie, że tylko wierzyciel jest osobą, która otrzymuje prawo zastawnicze. W rzeczywistości zabezpieczenie – przynajmniej w niektórych przypadkach – może do swego majątku otrzymać także osoba trzecia, która działa w imieniu własnym, ale na rzecz wierzyciela (tzw. administrator zabezpieczeń albo agent ds. zabezpieczeń). Por. np. T. Czech, *Funkcje agenta do spraw zabezpieczeń w konsorcjum kredytowym*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2007, nr 10, s. 35 i n.; M. Kućka, *Administrator zabezpieczeń*, Warszawa 2017.

¹⁵ Zob. art. 65 i n. u.k.w.h.

¹⁶ Ze względu na ograniczone ramy publikacji pomijamy problematykę wykorzystania służebności oraz użytkowania w celu zabezpieczenia wierzytelności. W polskich realiach kwestia ta ma znaczenie marginalne.

¹⁷ W odniesieniu do hipoteki por. np. J. Pisuliński, [w:] *System prawa prywatnego*, red. Z. Radwański, t. 4, *Prawo rzeczowe*, red. E. Gniewek, Warszawa 2021, s. 446 i n.

¹⁸ Na marginesie warto zwrócić uwagę, że oba te elementy występują również w przypadku zabezpieczeń rzeczowych, które polegają na przeniesieniu tytułu prawnego do składnika majątkowego. Transfer tego tytułu do majątku wierzyciela powoduje, że zabezpieczenie jest – co do zasady – skuteczne wobec osób trzecich. Transfer taki sprawia również, że inni wierzyciele dłużnika, który ustanowił zabezpieczenie (zabezpieczyciela), nie mogą skierować egzekucji do przeniesionego przedmiotu. W tym sensie zabezpieczony wierzyciel uzyskuje bezwzględne pierwszeństwo zaspokojenia z tego przedmiotu (z zastrzeżeniem przekwalifikowania zabezpieczenia w razie upadłości dłużnika).

pierwszeństwa zaspokojenia zabezpieczonej wierzytelności przed innymi osobami. Przywilej ten ogranicza się do obciążonego przedmiotu. Z natury rzeczy pierwszeństwo, o którym mowa, dotyczy jedynie sytuacji, gdy występuje zbieg wierzytelności różnych podmiotów. Występuje wtedy potrzeba uszeregowania tych wierzytelności na potrzeby ich zaspokojenia z pewnego przedmiotu (ewentualnie zbioru składników majątkowych). W powstałym szeregu na pierwsze miejsce wysuwa się wierzytelność objęta prawem zastawniczym.

Pierwszeństwo zaspokojenia wierzyciela, który uzyskał zabezpieczenie rzeczowe w postaci prawa zastawniczego, nie ma charakteru bezwzględny¹⁹. W polskim systemie prawnym szczególne przywileje przyznaje się w przepisach normujących procedury egzekucyjne (np. art. 1025 k.p.c., art. 115 u.p.e.a., art. 345–346 p.u.). Pierwszeństwo zaspokojenia przyznaje się m.in. kosztom egzekucyjnym, należnościom alimentacyjnym, wynagrodzeniu pracowników. Przepisy te wyrażają preferencje ustawodawcy co do ochrony interesów pewnych grup wierzycieli. Chodzi przede wszystkim o wierzycieli, którzy w gospodarce rynkowej cechują się słabszą pozycją i są szczególnie narażeni na pokrzywdzenie w razie niewypłacalności dłużnika. Nasz ustawodawca nie jest jednak konsekwentny, gdy chodzi o realizację spójnej aksjologicznie, preferencyjnej ochrony w ramach poszczególnych procedur egzekucyjnych (sądowej, administracyjnej, upadłościowej)²⁰.

W konsekwencji nasuwa się wniosek, że pierwszeństwo zaspokojenia wierzyciela, które stanowi esencję prawa zastawniczego, dotyczy zasadniczo relacji z innymi, zwykłymi wierzycielami. Nie powinno być traktowane jako aksjomat, gdy chodzi o relację z wierzycielami o charakterze szczególnym (np. pracownikami lub osobami uprawnionymi z tytułu alimentów). Wierzyciele tacy mogą uzyskać osobne przywileje egzekucyjne, które – w sensie funkcjonalnym – wyprzedzą pierwszeństwo wynikające z prawa zastawniczego.

Wypada podkreślić, że prawo zastawnicze odnosi się do określonego przedmiotu. Wartość tego przedmiotu decyduje o zakresie zaspokojenia zabezpieczonej wierzytelności, a więc o rzeczywistej realizacji funkcji zabezpieczenia. W analizach prawnych nie można pominąć tego elementu. Wartość obciążonego przedmiotu powinna być traktowana jako kluczowy punkt odniesienia co do oceny ukształtowania pozycji prawnej wierzyciela w toku zaspokojenia zabezpieczonej wierzytelności. Dotyczy to również zaspokojenia w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego.

Należy zaznaczyć, że tryb zaspokojenia zabezpieczonej wierzytelności z obciążonego przedmiotu nie zalicza się do istoty prawa zastawniczego. Decyzja w tej sprawie należy do ustawodawcy. Domyślnym trybem jest zaspokojenie wierzytelności w drodze procedury publicznoprawnej (sądowej lub administracyjnej), w tym procedury kolektywnego zaspoka-

¹⁹ Wskazuje na to wprost końcowa część art. 306 § 1 k.c. w odniesieniu do zastawu. Zob. także art. 21 u.z.r. odnośnie do zastawu rejestrowego.

²⁰ Por. np. M. Walasik, *Szlakiem erozji systemu eliminowania konkurencji praw*, „Polski Proces Cywilny” 2020, nr 3.

jania wierzycieli (jak w przypadku upadłości). Dość często ustawodawca uznaje, że tryb taki ma charakter wyłączny (zob. np. art. 75 u.k.w.h. w odniesieniu do hipoteki²¹). W niektórych przypadkach dopuszcza się zaspokojenie wierzyciela w trybie pozasądowym (zob. art. 22 i n. u.z.r. odnośnie do zastawu rejestrowego).

Innymi słowy, ustawodawca powinien przewidzieć pewien tryb zaspokojenia zabezpieczonej wierzytelności z obciążonego przedmiotu, aby zapewnić realną możliwość wykonania prawa zastawniczego przez zapewnienie wierzycielowi dostępu do wartości tego przedmiotu. Z istoty prawa zastawniczego nie da się jednak wyprowadzić żadnych wniosków co do tego, jak ten tryb ma wyglądać. W szczególności nie byłoby uprawnione przesądzanie, kto i na jakich zasadach dokonuje spieniężenia bądź przejęcia obciążonego przedmiotu. W żadnym razie istota prawa zastawniczego nie obejmuje uprawnienia wierzyciela do samodzielnego zaspokojenia się z tego przedmiotu. Co najwyżej, można wysunąć – ze względów funkcjonalnych – ogólny postulat, aby tryb proceduralny przewidziany przez ustawodawcę zapewniał wierzycielowi, który skutecznie uzyskał prawo zastawnicze, zarezerwowanie wartości obciążonego przedmiotu na potrzeby zaspokojenia zabezpieczonej wierzytelności.

1.2. Perspektywa konstytucyjna

Rozpatrując granice swobody polskiego ustawodawcy odnośnie do transpozycji dyrektywy 2019/1023 do prawa krajowego, uwzględnić trzeba perspektywę konstytucyjną. Przepisy Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z 2 kwietnia 1997 r.²² – oprócz powołanej dyrektywy – wyznaczają granice, w których możliwe jest w polskim systemie prawnym ukształtowanie treści praw zastawniczych w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego.

Przede wszystkim należy zauważyć, że każde prawo zastawnicze (hipoteka, zastaw) – niezależnie od rodzaju obciążonego przedmiotu – jest prawem majątkowym, w związku z czym podlega ochronie normatywnej na zasadach określonych w art. 64 Konstytucji RP. Prawo to bez wątplenia ma wymiar ekonomiczny, chroniąc interesy majątkowe wierzyciela w odniesieniu do zabezpieczonej wierzytelności. W szerokim znaczeniu stanowi element prawa własności, o którym mowa m.in. w ogólnym art. 21 ust. 1 Konstytucji RP (tzw. własność w sensie konstytucyjnym).

W orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego przyjmuje się, że art. 64 ust. 1 Konstytucji RP nakłada na ustawodawcę obowiązek kształtowania poszczególnych praw podmiotowych o charakterze ekonomicznym w taki sposób, aby zapewnić możliwość czynienia z nich użytku oraz zagwarantować im odpowiednią ochronę²³. Obowiązek ustawodawcy – w sensie ustrojowym – ma dwa wymiary. Po pierwsze, w wymiarze pozytywnym, ustawodawca jest zobowiązany

²¹ Por. np. J. Pisuliński, [w:] *System...*, t. 4, s. 571 i n.

²² Dz. U. Nr 78, poz. 483 ze zm. (dalej: Konstytucja RP).

²³ Zob. wyrok TK z 18 lipca 2013 r., SK 18/09, OTK-A 2013, nr 6, poz. 80.

do ustanowienia procedur ochrony praw majątkowych. Konieczne jest zwłaszcza zapewnienie osobie uprawnionej odpowiedniego dostępu do sądu (art. 45 Konstytucji RP). Po drugie, w wymiarze negatywnym, na ustawodawcy ciąży obowiązek powstrzymywania się od regulacji, które prawa majątkowe mogłyby pozbawiać ochrony prawnej lub ją nadmiernie ograniczać.

Co więcej, Trybunał Konstytucyjny wskazuje, że ochrona zapewniana majątkowym prawom podmiotowym musi być realna. Pod tym względem istotna jest skuteczność realizacji danego prawa w konkretnym otoczeniu systemowym, w którym ono funkcjonuje²⁴, a więc uwzględniający całokształt norm prawnych mających wpływ na jego wykonywanie. Skuteczność ta stanowi kryterium weryfikacji zgodności modelu ustawowego treści prawa podmiotowego ze wzorcem konstytucyjnym. Podnosi się, że w Polsce konstytucyjna ochrona określonego prawa majątkowego obejmuje także zagwarantowanie możliwości jego realizacji przez osobę uprawnioną²⁵.

W orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego stanowczo kwestionuje się mechanizm prowadzący w ustawodawstwie do kreacji pozornego prawa majątkowego. Chodzi o sytuację, w której powstałe prawo staje się od razu nieskuteczne, dlatego że wprowadzone ograniczenia ustawowe dotyczą podstawowych uprawnień składających się na treść tego prawa. W rezultacie uniemożliwiają one realizację przez to prawo zasadniczej funkcji, którą ma pełnić w porządku normatywnym, albo właściwe korzystanie z tego prawa przez podmiot uprawniony²⁶. Jeżeli zasięg i głębokość ograniczeń przybiorą taki rozmiar, że niwecząc podstawowe składniki prawa własności (w szerokim znaczeniu), wydrążą je z rzeczywistej treści i przekształcą w pozór tego prawa, to naruszona zostaje podstawowa treść („istota”) prawa własności²⁷. Dochodzi wtedy do naruszenia istoty prawa majątkowego chronionego przez art. 64 Konstytucji RP.

Przedstawione wyżej uwagi zachowują w pełni aktualność w odniesieniu do praw zastawniczych (praw majątkowych stanowiących element prawa własności w sensie konstytucyjnym). W orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego analizowano pod tym względem hipotekę, która – ustanowiona w postaci przymusowej w sądowym postępowaniu zabezpieczającym – wygasła po upływie krótkiego terminu od zakończenia postępowania głównego. W wyroku z 25.10.2016 r.²⁸ uznano, że wymagań konstytucyjnych nie spełnia art. 754¹ § 1 k.p.c. (w ówczesnym brzmieniu). Odwołano się przy tym nie tylko do wzorca konstytucyjnego wyrażonego w art. 64 Konstytucji RP (ochrona własności i innych praw majątkowych), lecz także do art. 45 Konstytucji RP (prawo do sądu) oraz art. 31 ust. 3 Konstytucji RP (zasada

²⁴ Zob. m.in. wyrok TK z 12 stycznia 2000 r., P 11/98, OTK-A 2000, nr 1, poz. 3; wyrok TK z 19 grudnia 2002 r., K 33/02, OTK-A 2002, nr 7, poz. 97; wyrok TK z 20 stycznia 2004 r., SK 26/03, OTK-A 2004, nr 1, poz. 3; wyrok TK z 11 maja 2010 r., SK 50/08, OTK-A 2010, nr 4, poz. 34.

²⁵ Zob. wyrok TK z 19 grudnia 2002 r., K 33/02.

²⁶ Zob. wyrok TK z 12 stycznia 1999 r., P 2/98, OTK-A 1999, nr 1, poz. 2; wyrok TK z 25 maja 1999 r., SK 9/98, OTK-A 1999, nr 4, poz. 78; wyrok TK z 12 stycznia 2000 r., P 11/98; wyrok TK z 11 maja 2010 r., SK 50/08.

²⁷ Zob. wyrok TK z 11 stycznia 2000 r., K 7/99, OTK 2000, nr 1, poz. 2.

²⁸ Wyrok TK z 25 października 2016 r., SK 71/13, OTK-A 2016, poz. 81.

proporcjonalności). Wyrok TK z 25.10.2016 r. stanowi istotny punkt odniesienia do analizy pozycji praw zastawniczych w poszczególnych postępowaniach restrukturyzacyjnych.

Z perspektywy konstytucyjnej należy podkreślić, że rozwiązanie, które zostanie wprowadzone przez polskiego ustawodawcę w wyniku transpozycji dyrektywy 2019/1023, nie może prowadzić do naruszenia istoty praw zastawniczych. Jak wcześniej wyjaśniono, istotą tego rodzaju praw jest pierwszeństwo zaspokojenia z obciążonego przedmiotu oraz skuteczność wobec osób trzecich. Elementy te muszą zostać – przynajmniej w podstawowym zakresie – zachowane, tak aby nie doprowadzić do wydrążenia praw zastawniczych z ich rzeczywistej treści, a w konsekwencji do naruszenia normy wynikającej z art. 64 ust. 2 i 3 Konstytucji RP.

Co więcej, w myśl orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego wierzycielom, którzy uzyskali prawa zastawnicze, należy przyznać możliwość ich efektywnej realizacji. Dotyczy to również sytuacji, gdy wobec dłużnika otwarto postępowanie restrukturyzacyjne. Rozwiązania wprowadzane na poziomie ustawowym nie mogą skutkować całkowitym oraz trwałym pozbawieniem możliwości wykonania tych praw, czyli uzyskania zaspokojenia zabezpieczonych wierzytelności z obciążonego przedmiotu lub jego równowartości (z odpowiednim pierwszeństwem). Z kolei czasowe ograniczenia, które dotyczą wykonywania praw zastawniczych, podlegają ocenie przede wszystkim pod kątem zgodności z zasadą proporcjonalności (art. 31 ust. 3 Konstytucji RP), choćby ograniczenia te nie naruszały istoty omawianych praw podmiotowych²⁹. Chodzi zwłaszcza o proporcjonalność *sensu stricto*, czyli adekwatność wprowadzonych ograniczeń ustawowych w stosunku do zamierzonego celu (np. ochrony praw dłużnika lub innych wierzycieli, realizacji interesu publicznego). Ograniczenia takie oceniać trzeba również z perspektywy prawa wierzyciela do sądu (art. 45 Konstytucji RP), w szczególności gdy zabezpieczeniem rzeczowym jest hipoteka przymusowa ustanowiona w drodze postanowienia sądowego³⁰.

2. Funkcjonalne podporządkowanie zakazu egzekucji wobec układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym

2.1. Uwagi wprowadzające

Przedmiotem analizy objęte zostały cztery postępowania restrukturyzacyjne. Postępowanie o zatwierdzenie układu wedle stanu prawnego od 1 grudnia 2021 r. oraz postępowanie

²⁹ Jak wskazano w wyroku TK z 10 lipca 2014 r., P 19/13, OTK-A 2014, nr 7, poz. 71: „Wyznacznikami dopuszczalności ograniczeń prawa własności w rozumieniu art. 64 ust. 1 Konstytucji są normy wyrażone w jej art. 64 ust. 3 i art. 31 ust. 3. W szczególności podkreślenia wymaga, że art. 64 ust. 3 Konstytucji nie jest przepisem szczególnym w stosunku do jej art. 31 ust. 3 i przy badaniu dopuszczalności ograniczeń prawa własności normy wyrażone w tych dwóch przepisach stosuje się kumulatywnie”.

³⁰ Zob. wyrok TK z 25 października 2016 r., SK 71/13.

sanacyjne zostało ujęte w pierwszej grupie. Przyspieszone postępowanie układowe oraz postępowanie układowe ujęto w drugiej grupie. Kryterium podziału była zbieżność regulacji prawnych w zakresie ograniczenia egzekucji.

Ustawodawca wprowadził jednolity system zakazu prowadzenia egzekucji obowiązujący w postępowaniu sanacyjnym oraz w postępowaniu o zatwierdzenie układu z opcją obwieszczenia³¹. System ten jest oparty na art. 312 ustawy z 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne³², który dotyczy postępowania sanacyjnego, a stosowany ma być odpowiednio do postępowania o zatwierdzenie układu (art. 226e p.r.). W obu tych postępowaniach wierzyciel zabezpieczony rzeczowo ma bezwzględny zakaz kierowania egzekucji do majątku dłużnika, wchodzącego w postępowaniu sanacyjnym w skład masy sanacyjnej (art. 312 ust. 4 p.r.), zaś postępowania egzekucyjne wszczęte przed otwarciem postępowania lub przed obwieszczeniem o ustaleniu dnia układowego ulegają zawieszeniu (art. 312 ust. 1 p.r.)³³. Odpowiednie stosowanie art. 312 p.r. w postępowaniu pozasądowym, w którym nie powołuje się sędziego-komisarza oznacza, że kompetencje tego organu – mimo oczywistej luki konstrukcyjnej, wywołanej brakiem określenia normatywnego, że kompetencje te są wykonywane przez wyraźnie wskazany organ sądowy – muszą być wypełniane przez inny organ umiejscowiony w ramach struktury sądu restrukturyzacyjnego. Organem tym może być sąd restrukturyzacyjny lub też, z przywołaniem analogii do art. 491⁵ ust. 3 p.u., który dotyczy postępowania upadłościowego osób niewykonujących działalności gospodarczej (tzw. upadłość konsumencka), wyznaczony sędzia.

Jednocześnie utrzymano system ograniczenia egzekucji obowiązujący w przyspieszonym postępowaniu układowym (art. 259 i art. 260 p.r.) oraz w postępowaniu układowym (art. 278 i stosowany odpowiednio art. 259 ust. 2 i 3 oraz art. 260 p.r.). Polega on na umożliwieniu wierzycielowi rzeczowemu prowadzenia egzekucji wyłącznie z przedmiotu zabezpieczenia, przy czym egzekucja ta może być zawieszona na okres do trzech miesięcy, jeśli skierowano ją do przedmiotu niezbędnego do prowadzenia przedsiębiorstwa. Egzekucje wszczęte przed otwarciem postępowania mogą być przez wierzyciela rzeczowego kontynuowane jedynie co do tej części wierzytelności, która nie jest objęta układem z mocy samego prawa (art. 259 ust. 1 p.r.)³⁴.

³¹ Przez postępowanie o zatwierdzenie układu z opcją obwieszczenia rozumiem postępowanie prowadzone na podstawie art. 210 i n. Prawa restrukturyzacyjnego, w którym doszło do obwieszczenia w Krajowym Rejestrze Sądowym o ustaleniu dnia układowego na podstawie art. 226a p.r.

³² Tekst jedn. Dz. U. z 2021 r. poz. 1588 ze zm. (dalej: p.r.).

³³ Pomijam tutaj problematykę uchylania zajęć egzekucyjnych, wierzytelności, które wyjątkowo mogą być egzekwowane (przywileje egzekucyjne np. wierzycieli alimentacyjnych) oraz potencjalne rozbieżności w praktyce funkcjonowania zakazu egzekucji wynikające z odpowiedniego stosowania art. 312 p.r.

³⁴ Przy czym dotyczy to – jak się wydaje – także wierzytelności zabezpieczonych w sytuacji opisanej w art. 151 ust. 2a p.r. Systemowo nie jest to preferowana sytuacja: wierzyciel rzeczowy, który będzie przymusowo objęty układem nie powinien mieć prawa prowadzenia egzekucji. Choć takie sytuacje mają miejsce zarówno w postępowaniu o zatwierdzenie układu bez opcji obwieszczenia oraz w postępowaniu przyspieszonym i układowym, gdy propozycje układowe o treści zgodne z art. 151 ust. 2a p.r. są składane na późniejszym etapie postępowania.

Rozwiązanie to komplikuje fakt, że przepisy art. 259 i art. 260 p.r. stosuje się odpowiednio do postępowania o zatwierdzenie układu prowadzonego bez opcji obwieszczenia, przy czym jest tak wyłącznie na etapie od dnia wydania postanowienia w przedmiocie zatwierdzenia układu do dnia jego uprawomocnienia (art. 224 ust. 2 p.r.). We wszystkich postępowaniach utrzymano art. 170 p.r. normujący skutki prawomocnego zatwierdzenia układu na zawieszone postępowania egzekucyjne oraz tytuły wykonawcze i egzekucyjne.

Na marginesie wskazujemy, że reguła bezwzględnego zakazu egzekucji wywodzi się z regulacji upadłościowej. Zgodnie z art. 146 p.u. niedopuszczalne jest kontynuowanie oraz wszczynanie jakiegokolwiek nowej egzekucji skierowanej do składników masy upadłości. Dotyczy to również wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo, które są zaspokajane w ramach upadłości przez syndyka przy zachowaniu preferencji egzekucyjnej – pierwszeństwa zaspokojenia wyrażonego w prawie odrębności (art. 345 p.u.).

Obecny model dozwolonej egzekucji wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo w postępowaniu restrukturyzacyjnym nie nawiązuje wprost do wyrażanej przez niego woli co do objęcia wierzytelności układem lub też szerzej – skutkami postępowania. Choć interpretacja art. 151 ust. 2 p.r. mogłaby zmierzać ku uznaniu, że jeśli wierzyciel wyraził zgodę na objęcie wierzytelności zabezpieczonej układem, to konsekwentnie – obowiązuje go zakaz egzekucji, o którym mowa w art. 259 p.r. Ten kierunek nie jest jednak do obrony, zważywszy na wyraźne odróżnienie wierzytelności objętej z mocy prawa układem (np. art. 150 ust. 1, art. 151 ust. 2a p.r.) oraz wierzytelności objętej układem właśnie na mocy oświadczenia wierzyciela (art. 151 ust. 2 p.r.).

Od 1 grudnia 2021 r. obserwujemy jednak zależność pomiędzy dopuszczalnością prowadzenia egzekucji przez wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo, a wyrazem woli i działaniami dłużnika. Zgodnie z art. 151 ust. 2a p.r., jeżeli dłużnik przedstawił wierzycielowi, którego wierzytelność jest zabezpieczona hipoteką, zastawem, zastawem rejestrowym, zastawem skarbowym lub hipoteką morską, propozycje układowe przewidujące pełne zaspokojenie, w terminie określonym w układzie, jego wierzytelności wraz z należnościami ubocznymi, które były przewidziane w umowie będącej podstawą ustanowienia zabezpieczenia, nawet jeżeli umowa ta została skutecznie rozwiązana albo wygasła, albo przewidujące zaspokojenie wierzyciela w stopniu nie niższym od tego, jakiego może się spodziewać w przypadku dochodzenia wierzytelności wraz z należnościami ubocznymi z przedmiotu zabezpieczenia, do objęcia wierzytelności z mocy prawa układem nie jest konieczna zgoda takiego wierzyciela. W tym przepisie wprost mowa o objęciu „wierzytelności z mocy prawa układem”, do czego odnosi się art. 259 i 260, a także art. 278 p.r.

Podsumowując, *de lege lata* z dniem 1.12.2021 r. w pozasądowym postępowaniu o zatwierdzenie układu obowiązuje zakaz egzekucji na wzór tego z postępowania sanacyjnego (art. 312 p.r.), przy ograniczeniu zarządu własnego na wzór przyspieszonego postępowania układowego i układowego (art. 39 ust. 1 p.r.). A zatem przy mniejszym nasileniu nadzoru niż

w postępowaniu sanacyjnym, ochrona przed egzekucją będzie tożsama jak w sanacji, a będzie silniejsza niż w dwóch pozostałych sądowych postępowaniach restrukturyzacyjnych.

2.2. Zawarcie układu jako proceduralny cel postępowania restrukturyzacyjnego

Zgodnie z art. 3 ust. 1 p.r. celem postępowania restrukturyzacyjnego jest uniknięcie ogłoszenia upadłości dłużnika przez umożliwienie mu restrukturyzacji w drodze zawarcia układu z wierzycielami, a w przypadku postępowania sanacyjnego – również przez przeprowadzenie działań sanacyjnych, przy zabezpieczeniu słusznych praw wierzycieli. Wszelkie rozwiązania ochronne, naprawcze i rozwojowe podejmowane przez organy postępowania oraz przez dłużnika powinny zmierzać do realizacji i wspomagać osiągnięcie celu w postaci zawarcia układu. Ten z kolei ma prowadzić do odzyskania przez dłużnika zdolności do regulowania bieżących zobowiązań, a przede wszystkim do zaspokojenia wierzycieli, których wierzytelności powstały przed wszczęciem restrukturyzacji.

A zatem wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego (art. 259, 260, 278 i 312 p.r.) nie jest instytucją samodzielną i realizującą autonomiczne cele, lecz jest funkcjonalnie podporządkowane celowi ogólnemu postępowania w postaci zawarcia układu, a ostatecznie uniknięcia ogłoszenia upadłości. Wstrzymanie egzekucji jest więc ze względu na funkcję służebne wobec układu. Funkcją wstrzymania jest umożliwienie dłużnikowi wypracowania propozycji układowych oraz przeprowadzenie negocjacji z wierzycielami. W okresie wstrzymania dłużnik powinien też dokonywać czynności naprawczych w przedsiębiorstwie. Najpełniej wyrażone jest to w postępowaniu sanacyjnym, w którym – co do istoty – chodzi także o umożliwienie przeprowadzenia działań sanacyjnych, reglamentowanych prawnie wyłącznie w tym postępowaniu (np. odstąpienie od nierentownych umów, zbycie majątku ze skutkiem egzekucyjnym), przy czym one mają służyć także wypracowaniu optymalnych propozycji układowych i zaspokojeniu wierzycieli

2.3. Funkcja wstrzymania egzekucji

Funkcjonalne podporządkowanie wstrzymania czynności egzekucyjnych wobec układu zostało wyrażone także w przepisach dyrektywy. Zgodnie z art. 6 ust. 1 dyrektywy 2019/1023, państwa członkowskie zapewniają, aby dłużnicy mogli korzystać ze wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych, aby pomóc w negocjowaniu planu restrukturyzacji w ramach restrukturyzacji zapobiegawczej. Potwierdza to motyw 32 preambuły, stanowiąc, że w celu wsparcia negocjacji dotyczących planu restrukturyzacji, aby móc kontynuować działalność lub przynajmniej zachować wartość masy układowej podczas negocjacji.

Dyrektywa 2019/1023 reguluje wyłącznie procedury zapobiegawcze, które modelowo powinny być wdrażane wyłącznie w sytuacji zagrożenia niewypłacalnością, kiedy poważne zmiany w przedsiębiorstwie dłużnika nie są jeszcze potrzebne. Nie zmienia to faktu, że wstrzymanie egzekucji powinno być wykorzystane także w celu poprawy ogólnych parametrów gospodarczych działalności dłużnika. A to z kolei z reguły wymagać będzie zapewne zmian w samym modelu biznesowym.

Motyw 32 wskazuje na jeszcze jedną funkcję wstrzymania egzekucji w postaci zachowania wartości przedsiębiorstwa. Postępowanie restrukturyzacyjne jest podporządkowane paradygmatowi ochrony grupowego interesu wierzycieli. Chodzi o to, aby wierzyciele otrzymali najwyższe możliwe zaspokojenie również w przypadku braku zawarcia układu. A zatem ochrona przed egzekucją syngularną na etapie restrukturyzacji wspiera także cel wszczętego następnie postępowania upadłościowego. Konserwacja tkanki przedsiębiorstwa i przekazanie go w ręce syndyka masy upadłości pozwala na próbę jego całościowej likwidacji, jako tzw. przedsiębiorstwo w toku. Sprzedaż przedsiębiorstwa jako całości, wraz ze zgromadzonym podczas działalności kapitałem intelektualnym (*goodwill*), nierozproszonym zespołem pracowniczym oraz aktywnymi kontraktami z partnerami (dostawcami, usługodawcami oraz odbiorcami), pozwala uzyskać najwyższą cenę od zewnętrznych inwestorów, a co za tym idzie najpełniej realizuje cel upadłości w postaci optymalnego zaspokojenia wierzycieli.

3. Model ochrony praw wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo w postępowaniach mających na celu zawarcie układu: od autonomii woli do gwarancji słusznego zaspokojenia

3.1. Wstęp

Z aktualnych przepisów ustawy – Prawo restrukturyzacyjne³⁵ wyprowadzić można mieszany model ochrony praw wierzyciela rzeczowego w badanych przez nas obszarach czynności egzekucyjnych skierowanych do majątku objętego masą układową lub sanacyjną oraz objęcia układem wierzytelności zabezpieczonej. Biorąc jednak pod uwagę prowadzone obecnie prace legislacyjne nad pełnym wdrożeniem Dyrektywy oraz istotne niespójności systemowe opisane poniżej mamy wątpliwości, czy model ten jest docelowy oraz, czy posiada on cechy pozwalające na wyprowadzenie nieco ogólniejszych i systemowych właśnie wniosków.

³⁵ Mowa o przepisach ustawy – Prawo restrukturyzacyjne obowiązujących od dnia 1 grudnia 2021 r., zmienionych mocą ustawy z 28 maja 2021 r. o zmianie ustawy o Krajowym Rejestrze Zadłużonych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 1080) oraz ustawy z 6 grudnia 2018 r. o Krajowym Rejestrze Zadłużonych (tekst jedn. Dz. U. z 2021 r. poz. 1909 ze zm.).

3.2. Zakres układu

Zgodnie z przyjętą przez nas tezą badawczą³⁶, układ jest podstawową instytucją, w której ma być uwzględniona preferencja materialnoprawna wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo. Pozycja prawna tego wierzyciela w układzie zmieniała się w kontekście dopuszczalności oraz warunków objęcia jego wierzytelności układem.

Na kanwie przepisów ustawy – Prawo upadłościowe i naprawcze oraz ustawy – Prawo restrukturyzacyjne w brzmieniu do 30 listopada 2021 r. istota zabezpieczenia rzeczowego oraz przypisanej mu preferencji egzekucyjnej przejawiała się w przyznaniu wierzycielowi zabezpieczonemu autonomii woli co do objęcia jego wierzytelności układem³⁷ (art. 273 ust. 2 p.u.n. oraz art. 150 ust. 2 p.r.)³⁸. To był – i jest nadal w zakresie nadal obowiązującego, choć pozbawionego pierwotnej siły, art. 150 ust. 2 p.r. – odbłask znanego dawniej prawa odrębnego zaspokojenia. Przy czym rozumiano przez to prawo zaspokojenia egzekucyjnego poza postępowaniem upadłościowym.

Na podstawie przepisów rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października 1934 r. – Prawo upadłościowe³⁹ obowiązujących do 2 stycznia 1998 r.⁴⁰ (art. 63 § 1⁴¹) wierzycielowi hipotecznemu, zastawnikowi lub uprawnionemu z prawa zatrzymania przysługiwało w postępowaniu upadłościowym prawo do prowadzenia egzekucji skierowanej do składnika obciążonego, nawet jeśli znajdował się on w masie upadłości (nie musiało i nie mogło tak być w przypadku zastawu zwykłego)⁴². A zatem to wierzyciel zabezpieczony mógł samodzielnie decydować, czy i kiedy dojdzie do egzekucji z przedmiotu zabezpieczenia. Podlegał on zaspokojeniu z masy upadłości jedynie w sumie, w jakiej nie został zaspokojony z przedmiotu zabezpieczenia (art. 208 r.p.u.).

³⁶ Zob. część II, pkt 2.2.

³⁷ Por. R. Adamus, *Wierzytelności zabezpieczone rzeczowo w postępowaniu restrukturyzacyjnym Wybrane problemy*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, nr 1, s. 16.

³⁸ Pierwszym przejawem odchodzenia od tej koncepcji były przepisy art. 180 i n. Prawa restrukturyzacyjnego o układzie częściowym (por. szczególnie art. 181 p.r.), które obowiązywały od samego wejścia w życie ustawy – Prawo restrukturyzacyjne, czyli od 1.1.2016 r. Kolejnym, dużo poważniejszym w praktyce wyłomem było wprowadzenie uproszczonego postępowania restrukturyzacyjnego mocą ustawy 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 (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r. poz. 171 ze zm.); dalej: specustawa COVID-19, która weszła w życie 24 czerwca 2020 r. i obowiązywała w zakresie tego postępowania do 30 listopada 2021 r.

³⁹ Tekst jedn. Dz. U. z 1991 r. Nr 118, poz. 512 ze zm. (dalej: r.p.u.).

⁴⁰ Nowelizacja dokonana ustawą z 31 lipca 1997 r. o zmianie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października 1934 r. – Prawo upadłościowe i niektórych innych ustaw (Dz. U. Nr 117, poz. 751).

⁴¹ Przed ogłoszeniem 8 grudnia 1991 r. tekstu jednolitego r.p.u. był to art. 62.

⁴² Por. też uwagi na tle zastawu, który nie wiązał się z przeniesieniem posiadania na zastawnika, który Autor określa mianem „zastawu nierękodajnego” – T. Wiśniewski, *Postępowanie upadłościowe a zaspokojenie wierzytelności zabezpieczonych prawami zastawu*, „Przegląd Prawa Handlowego” 1993, nr 10, s. 1 i n. W tamtym czasie nie było regulacji prawnej zastawu rejestrowego, choć funkcjonował uregulowany w art. 308 k.c. bankowy zastaw rejestrowy.

Od 3 stycznia 1998 r. przedmiot obciążony hipoteką był likwidowany przez syndyka (art. 63 i 118 r.p.u.)⁴³, zaś cena uzyskana ze sprzedaży wchodziła w skład masy upadłości. Przedmiot obciążony zastawem mógł być wyjątkowo likwidowany przez zastawnika, ale sumy uzyskane wchodziły już do masy upadłości (art. 117 r.p.u.). Wierzytelności zabezpieczone rzeczowo podlegały zaspokojeniu przez syndyka w ramach podziału funduszu masy, przy czym korzystały z preferencji: były lokowane w kategorii 2b, a częściowo w kategorii 2a, podczas gdy podstawowa i nieuprzywilejowana była kategoria 6 (art. 206 r.p.u.).

Również w rozporządzeniu Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października 1934 r. – Prawo o postępowaniu układowym⁴⁴ preferencja była wyrażona poprzez pełne wyłączenie wierzyciela zabezpieczonego zastawem oraz hipoteką spod zakresu nie tylko układu, lecz całego postępowania układowego (art. 4 § 1 pkt 5 i 6 r.p.p.u.)⁴⁵. Wierzyciele zabezpieczeni mogli więc swobodnie prowadzić egzekucję (art. 29 r.p.p.u.)⁴⁶. Nie byli oni umieszczani na liście wierzytelności, chyba że zrzekli się zabezpieczenia (art. 46 § 2 r.p.p.u.). Ta sytuacja nie uległa zmianie przez cały czas obowiązywania rozporządzenia – Prawo o postępowaniu układowym, czyli od 1 stycznia 1935 r. do 30 września 2003 r.

Autonomię woli wierzyciela rzeczowego wyrażały przepisy Prawa upadłościowego i naprawczego jako następcy regulacji przedwojennych. Zgodnie z art. 273 ust. 2 p.u.n. w brzmieniu po nowelizacji z 6 marca 2009 r.⁴⁷ wierzyciel zabezpieczony rzeczowo w części znajdującej pokrycie w wartości przedmiotu zabezpieczenia był objęty układem zawartym w postępowaniu upadłościowym z możliwością zawarcia układu jedynie pod warunkiem, że wyraził zgodę na objęcie wierzytelności układem. Podobną konstrukcję przewidziano w postępowaniu naprawczym⁴⁸. Przed 2 maja 2009 r. art. 273 p.u.n. nie odnosił się do pokrycia w przedmiocie zabezpieczenia, a zatem nie uzależniał *verba legis* objęcia układem od rzeczywistej wartości gospodarczej zabezpieczenia.

Taki model – co do zasady – zachowano w ustawie – Prawo restrukturyzacyjne oraz ustawie – Prawo upadłościowe, od 1 stycznia 2016 r. przewidującym układ w upadłości (art. 266a

⁴³ Art. 63 § 1 zmieniony został przez art. 1 pkt 20 ustawy z 31 lipca 1997 r. o zmianie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października 1934 r. – Prawo upadłościowe i niektórych innych ustaw (Dz. U. Nr 117, poz. 751) zmieniającej r.p.u. z dniem 3 stycznia 1998 r. Przy czym na kanwie art. 63 sporne po tej dacie pozostawało, czy egzekucję mógł prowadzić wierzyciel wyłącznie rzeczowy, który nie był wierzycielem osobistym upadłego. Por. F. Zedler, *Dochodzenie wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo w razie ogłoszenia upadłości właściciela mienia obciążonego, który nie jest dłużnikiem osobistym*, „Przegląd Sądowy” 1999, nr 1, s. 39; A. Jakubecki, *Zaspokojenie wierzyciela rzeczowego po ogłoszeniu upadłości w świetle nowelizacji prawa upadłościowego*, „Przegląd Sądowy” 1998, nr 1, s. 25.

⁴⁴ Dz. U. Nr 93, poz. 836 ze zm. (dalej: r.p.p.u.).

⁴⁵ Z wyjątkiem hipotek, uzyskanych w ostatnim miesiącu przed otwarciem postępowania układowego (art. 4 § 1 pkt 6 in fine r.p.p.u.).

⁴⁶ J. Brol, *Prawo o postępowaniu układowym. Komentarz*, Warszawa 2001, kom. do art. 29, pkt 3

⁴⁷ Art. 273 ust. 2 został zmieniony przez art. 1 pkt 85 lit. b) ustawy z 6 marca 2009 r. (Dz. U. Nr 53, poz. 434) zmieniającej nin. ustawę z dniem 2 maja 2009 r.

⁴⁸ Zob. art. 517 ust. 1 p.u.n., zgodnie z którym układem objęte są wierzytelności umieszczone na liście wierzytelności (sporządzonej przez przedsiębiorcę – art. 509 ust. 2 p.u.n.), jeżeli zostały potwierdzone przez wierzycieli.

i n. p.u.). Wyjątkiem był układ częściowy, którego regulacja (art. 181 p.r.) umożliwiała objęcie wierzyciela układem nawet bez jego zgody w sytuacji, gdy propozycje układowe:

- a) przewidywały zaspokojenie wierzytelności wraz z należnościami ubocznymi, w terminie określonym w układzie, w pełnej wysokości, która była przewidziana w umowie będącej podstawą ustanowienia zabezpieczenia, nawet jeżeli umowa ta została skutecznie rozwiązana lub wygasła, albo
- b) przewidywały zaspokojenie wierzyciela w stopniu nie niższym od tego, jakiego mógł się spodziewać w przypadku dochodzenia wierzytelności wraz z należnościami ubocznymi z przedmiotu zabezpieczenia.

Mimo że w praktyce bardzo rzadko przedsiębiorcy korzystali z przepisów o układzie częściowym,⁴⁹ to art. 181 p.r. stał się wzorcem dla przyjętego na mocy specustawy COVID w uproszczonym postępowaniu restrukturyzacyjnym rozwiązania dla układu o charakterze generalnym, obejmującym w odróżnieniu od układu częściowego - wszystkich wierzycieli (art. 17 specustawy COVID-19).

Po uchyleniu specustawy COVID-19 i utracie mocy postępowania uproszczonego, z dniem 1 grudnia 2021 r. weszło w życie ujęte w art. 151 ust. 2a p.r. rozwiązanie uniwersalne, czyli dotyczące zarówno wszystkich postępowań restrukturyzacyjnych oraz układu w upadłości, jak i układów generalnych – obejmujących wszystkich wierzycieli.

3.3. Gwarancyjne przepisy o wysokości zaspokojenia – słuszne zaspokojenie wierzyciela zabezpieczonego

Oczywiście, wprowadzenie do ustawy generalnego modelu umożliwiającego objęcie układem wierzycieli rzeczowych bez ich zgody pogorszyło ich indywidualną sytuację prawną. Odebrało im możliwość decydowania o sposobie wykonywania swego prawa, pod warunkiem zagwarantowania przez dłużnika odpowiednio wysokiego stopnia zaspokojenia. Innymi słowy aktualne regulacje o zakresie układu przenoszą oś ochrony z autonomii woli wierzycieli, którzy sami mogli decydować o przystąpieniu do postępowania, na gwarancyjne przepisy o wysokości zaspokojenia nie niższej niż ekonomiczna siła (wartość) ich wierzytelności. Tym samym, z jednej strony wartość tego prawa ma być zachowana, a z drugiej strony ograniczony ma być destruktywny wpływ na postępowanie wierzyciela rzeczowego, który mógłby realizować swój singularny interes.

Trudno zatem przyjąć, że było to niedopuszczalne odejście od wysokiego standardu ochrony wierzyciela rzeczowego. Szczególnie gdy weźmiemy pod uwagę, że nadrzędnym interesem chronionym bezpośrednio w postępowaniu restrukturyzacyjnym jest zbiorowy interes

⁴⁹ Zob. raport ZFR ukazujący statystyki stosowania tych przepisów: „Restrukturyzacje w Polsce Raport za drugi kwartał 2019 r.” dostępny na: <http://zimmermanfilipiak.pl/aktualnosci/prezentacje/>.

ogółu wierzycieli, a nie interes indywidualny⁵⁰. Pośrednio oczywiście korzyść odnoszą także pojedynczy wierzyciele, których zaspokojenie modelowo winno być wyższe niż w przypadku upadłości, chyba że zgodzą się na inne rozwiązanie⁵¹.

Kluczowa jest przy tym zgoda uczestników postępowania co do tego, że wartość wierzytelności zabezpieczonej i odnoszona do niej preferencja zaspokojenia nie jest wyższa niż wartość zabezpieczenia. Konieczne jest zatem wprowadzenie transparentnych reguł sporządzania takich wycen przez bezstronne podmioty, przy weryfikowalnych kryteriach, założeniach i metodyce pracy.

⁵⁰ Por. T. Czech, *Podważanie skuteczności zabezpieczeń wierzytelności w prawie restrukturyzacyjnym*, „Monitor Prawa Bankowego” 2015, nr 12, s. 74.

⁵¹ Pomijamy tutaj korzyści o charakterze długoterminowym wynikające z kontynuacji ze współpracy z dłużnikiem oraz innych korzyści o charakterze społecznym wynikającym z pozostania przedsiębiorstwa dłużnika na rynku.

Część III. Możliwe kierunki wdrożenia dyrektywy 2019/1023 w zakresie pozycji prawnej wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo

1. Objęcie wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo zakazem egzekucji w postępowaniu restrukturyzacyjnym

1.1. Uwagi wprowadzające

Wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych w postępowaniu restrukturyzacyjnym nie jest instytucją samodzielną. Instytucja ta jest funkcjonalnie podporządkowana ogólnemu celowi postępowania restrukturyzacyjnego w postaci zawarcia układu i uniknięcia ogłoszenia upadłości przez dłużnika (szerzej zob. część II pkt 2). Stwierdzenie to pozostaje aktualne również w odniesieniu do egzekucji wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo (tj. jak przyjęto w niniejszym opracowaniu – objętych prawami zastawniczymi). W tym kontekście kluczowe znaczenie ma kilka kwestii, które powinny zostać uwzględnione w modelu regulacyjnym postępowania restrukturyzacyjnego⁵².

Po pierwsze istotna jest korelacja między objęciem zabezpieczonej wierzytelności układem a możliwością wstrzymania jej egzekucji w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego. Jeżeli układ takiej wierzytelności nie obejmuje, merytorycznie nieuzasadnione – co do zasady – jest wstrzymywanie jej egzekwowania przez wierzyciela. Zawarcie układu zasadniczo nie wpływa bowiem na jego sytuację prawną. Ściślej rzecz ujmując, znaczenie ma korelacja między zakresem, w jakim wierzytelność nie jest objęta układem, a zakresem, w jakim może zostać egzekwowana wobec dłużnika w toku postępowania restrukturyzacyjnego.

Po drugie konieczne jest wprowadzenie zastrzeżenia dotyczącego przedmiotu zabezpieczenia rzeczowego. Prawo zastawnicze przyznaje wierzycielowi przywilej ograniczony do tego przedmiotu. Możliwość swobodnego prowadzenia egzekucji powinna być skorelowana z zakresem przedmiotowym prawa zastawniczego. Nieuzasadnione byłoby rozszerzanie tego

⁵² Ogólnie por. np. G. McCormack, *Secured Credit and the Harmonisation of Law*, Edward Elgar Publishing 2011.

przywileju przez nieograniczoną możliwość egzekwowania zabezpieczonej wierzytelności z całego majątku dłużnika w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego.

Po trzecie – z perspektywy ekonomicznej – zasadnicze znaczenie ma wartość przedmiotu zabezpieczenia. Decyduje ona o stopniu zaspokojenia wierzyciela rzeczowego zgodnie z treścią prawa zastawniczego. Wartość ta powinna zostać – możliwie w najszerszym zakresie – zachowana w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego na potrzeby spłaty wierzytelności zabezpieczonej rzeczowo, tak aby prawo zastawnicze mogło należycie spełnić swoją funkcję gospodarczą.

Po czwarte wartość przedmiotu zabezpieczenia może mieć charakter zmienny. Zależy to przede wszystkim od właściwości takiego przedmiotu oraz jego płynności rynkowej (np. zapasy i gotowe produkty na ogół nie mają trwałej wartości i dość szybko ulegają degradacji ekonomicznej z upływem czasu, podczas gdy nieruchomości w typowych przypadkach utrzymuje swoją wartość w długim okresie). W związku z tym stopień uzyskania zaspokojenia wierzyciela z obciążonego przedmiotu zmienia się w czasie. Okoliczność ta powinna zostać uwzględniona, gdy chodzi o prowadzenie egzekucji przez wierzyciela, tak aby nadmierne opóźnienie związane z prowadzeniem restrukturyzacji nie wpłynęło negatywnie na zakres jego rzeczywistego zaspokojenia z przedmiotu zabezpieczenia.

Po piąte restrukturyzacja zmierza do zachowania aktywności przedsiębiorstwa dłużnika. Chodzi o przedsiębiorstwo rozumiane funkcjonalnie jako zbiór składników majątkowych (materialnych oraz niematerialnych) służących do prowadzenia działalności gospodarczej (art. 55¹ k.c.). W postępowaniu restrukturyzacyjnym celowa jest ochrona przedsiębiorstwa przed dekompozycją, w szczególności pozbawiającą ten zbiór kluczowych aktywów niezbędnych do utrzymywania ciągłości działań ekonomicznych (np. maszyn produkcyjnych, nieruchomości fabrycznych). Do takiej dekompozycji może doprowadzić m.in. prowadzenie indywidualnej egzekucji przez wierzyciela rzeczowego. Zawarcie układu w ramach postępowania restrukturyzacyjnego nie przyniesie oczekiwanego skutku gospodarczego, gdy przedsiębiorstwo dłużnika zostanie rozczłonkowane, tak że utraci – w całości lub w istotnej części – zdolność do generowania przychodów.

Po szóste odrębnej oceny wymagają zabezpieczenia rzeczowe ustanowione przez osoby trzecie (tj. podmioty inne niż dłużnik w restrukturyzacji). W takim przypadku przedmiot zabezpieczenia nie wchodzi do majątku (przedsiębiorstwa) dłużnika i nie ma wpływu na jego funkcjonowanie. Zasadniczo nie widać przeszkód, aby wierzyciel mógł wtedy wszcząć bądź kontynuować egzekucję z obciążonego przedmiotu, skoro egzekucja ta nie oddziałuje negatywnie na perspektywy zawarcia układu z dłużnikiem, czyli realizację podstawowego celu postępowania restrukturyzacyjnego.

Po siódme, ogólnie rzecz ujmując, na równi należy traktować egzekucję w drodze sądowej lub administracyjnej (tj. w ramach procedury publicznoprawnej) oraz możliwość uzyskania

zaspokojenia przez wierzyciela w sposób pozasądowy, gdy przysługuje mu takie uprawnienie na podstawie umowy zabezpieczającej lub przepisów prawa (np. prawo przejęcia na własność przedmiotu zastawu rejestrowego). Pod względem systemowym oraz funkcjonalnym każdy z tych sposobów egzekucji podobnie oddziałuje na sytuację przedsiębiorstwa należącego do dłużnika i szanse zawarcia z nim układu. Uzasadnia to jednolite uregulowanie egzekwowania wierzytelności w trybie sądowym (administracyjnym) oraz pozasądowym.

Powyższe okoliczności trzeba mieć na uwadze, dokonując oceny potencjalnych wariantów transpozycji dyrektywy 2019/1023 do prawa krajowego. W art. 2 ust. 1 pkt 4 dyrektywy 2019/1023 „wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych” zdefiniowano jako przyznane przez organ sądowy lub administracyjny lub zastosowane z mocy prawa czasowe zawieszenie przysługującego wierzycielowi prawa do egzekucji roszczenia wobec dłużnika oraz, w przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym, wobec podmiotu trzeciego udzielającego zabezpieczenia, w kontekście postępowania sądowego, administracyjnego lub innego postępowania, lub prawa do zajęcia lub sprzedaży w trybie pozasądowym majątku lub przedsiębiorstwa dłużnika.

Według art. 6 ust. 1 dyrektywy 2019/1023 należy zapewnić, aby dłużnicy mogli korzystać ze wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych, żeby pomóc im w negocjowaniu planu restrukturyzacyjnego w ramach restrukturyzacji zapobiegawczej⁵³. W prawie krajowym można przewidzieć, że organy sądowe lub administracyjne mogą odmówić przyznania wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych w przypadku, gdy nie jest konieczne lub nie służyłoby osiągnięciu powyższego celu. Co istotne, wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych ma dotyczyć wszystkich rodzajów roszczeń, w tym wierzytelności zabezpieczonych⁵⁴ i wierzytelności uprzywilejowanych (art. 6 ust. 2 dyrektywy 2019/1023)⁵⁵. Ponadto wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych może być ogólne (obejmujące wszystkich wierzycieli) bądź ograniczone do jednego lub większej liczby wierzycieli albo kategorii wierzycieli (art. 6 ust. 3 dyrektywy 2019/1023)⁵⁶. Zgodnie z art. 6 ust. 4 dyrektywy 2019/1023 dopuszczalne jest wprowadzenie wyłączeń od zakazów egzekucyjnych w przypadku, gdy są one należycie uzasadnione oraz gdy: 1) jest mało prawdopodobne, aby egzekucja zagroziła restrukturyzacji przedsiębiorstwa, lub 2) wierzyciele, którym przysługują egzekwowane wierzytelności, zostaliby pokrzywdzeni wskutek wstrzymania czynności

⁵³ Zob. także motyw 32 preambuły dyrektywy 2019/1023, który wskazuje, że wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych następuje w celu wsparcia negocjacji dotyczących planu restrukturyzacji, aby dłużnik mógł kontynuować działalność lub przynajmniej zachować wartość swojej masy układowej i upadłościowej podczas negocjacji.

⁵⁴ Por. A. Keay, *Security Rights, the European Insolvency Regulation and Concerns about the Non-application of Avoidance Rules*, *European Law Review* 2016, vol. 41.

⁵⁵ Zob. motyw 34 preambuły dyrektywy 2019/1023.

⁵⁶ Por. G. McCormack, A. Keay, S. Brown, *European Insolvency Law. Reform and Harmonisation*, Elgar 2017, chapter 3.

egzekucyjnych. Pierwotny okres wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych jest ograniczony do maksymalnie czterech miesięcy (art. 6 ust. 6 dyrektywy 2019/1023). Okres ten może zostać w pewnych sytuacjach przedłużony, lecz nie więcej niż do dwunastu miesięcy (art. 6 ust. 7 i 8 dyrektywy 2019/1023). W przypadkach określonych w art. 6 ust. 9 dyrektywy 2019/1023 możliwe jest uchylenie zakazu dotyczącego prowadzenia egzekucji.

Warto zauważyć, że dyrektywa 2019/1023 dość elastycznie podchodzi do problematyki wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego. Przyznaje państwom członkowskim UE dużą swobodę wyboru sposobu transpozycji rozwiązań unijnych w prawie krajowym. W pewnym uproszczeniu pod tym względem można wyróżnić dwa modele (*opt-out* oraz *opt-in*). Po pierwsze państwo członkowskie może wybrać model, w którym – w razie otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego – z mocy ustawy dochodzi do wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych (tj. zawieszenia postępowania egzekucyjnego w przypadku egzekucji sądowej bądź administracyjnej oraz wyłączenia kompetencji wierzyciela do uzyskania zaspokojenia w trybie pozasądowym). W określonych przypadkach organ sądowy (administracyjny) – na wniosek wierzyciela, dłużnika lub zarządcy – może natomiast zezwolić na prowadzenie egzekucji, wprowadzając wyjątek od powyższej zasady (model *opt-out*). Po drugie państwo członkowskie może zdecydować się na model, w którym zasadniczo nie dochodzi do wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego (w trybie sądowym, administracyjnym bądź pozasądowym). Na wniosek złożony przez dłużnika lub zarządcę – w drodze wyjątku – odpowiedni organ sądowy (administracyjny) podejmuje decyzję o wstrzymaniu takich czynności, gdy dłużnik lub zarządca uzasadni potrzebę tego rodzaju zawieszenia w świetle celów restrukturyzacji (model *opt-in*).

Co istotne, każdy z tych modeli – według decyzji ustawodawcy krajowego – może zostać zastosowany w odniesieniu do wyróżnionych kategorii wierzytelności. Dotyczy to również wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo. Innymi słowy, wierzytelności takie mogą zostać objęte innym modelem wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych niż pozostałe kategorie wierzytelności wobec dłużnika w restrukturyzacji (np. zwykłe roszczenia wynikające z czynności handlowych). W dyrektywie 2019/1023 wskazuje się przy tym na potrzebę uwzględnienia cech i zmiennej wartości przedmiotu zabezpieczenia oraz jego wpływu na przedsiębiorstwo dłużnika podlegające restrukturyzacji⁵⁷. Ponadto w prawie krajowym

⁵⁷ Zob. motyw 34 preambuły dyrektywy 2019/1023, gdzie dopuszczono wyłączenie niektórych roszczeń lub ich kategorii z zakresu wstrzymania czynności egzekucyjnych. Jako przykład podano roszczenia zabezpieczone aktywami, których usunięcie nie zagroziłoby restrukturyzacji przedsiębiorstwa, lub roszczenia wierzycieli, którzy zostaliby pokrzywdzeni wskutek wstrzymania czynności egzekucyjnych (w tym ponieśliby stratę bez otrzymania odszkodowania lub gdy ich zabezpieczenie straciłoby na wartości). Należy jednak zauważyć, że dyrektywa 2019/1023 zasadniczo nie gwarantuje wierzycielom, że ich zabezpieczenie nie straci na wartości w okresie obowiązywania wstrzymania czynności egzekucyjnych (zob. motyw 37 preambuły dyrektywy 2019/1023).

osobno można uregulować sytuację osób trzecich udzielających zabezpieczeń wierzytelności (w tym zabezpieczeń rzeczowych). Decyzja, czy i w jakim zakresie takim osobom przyznać możliwość skorzystania ze wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych ze względu na restrukturyzację dłużnika, należy do ustawodawcy krajowego⁵⁸.

1.2. Ujednolicenie reguł zakazu egzekucji w postępowaniach restrukturyzacyjnych

1.2.1. Uwagi wprowadzające

Na wstępie trzeba wysunąć postulat, aby reguły dotyczące wstrzymywania indywidualnych czynności egzekucyjnych (oraz obejmowania wierzytelności układem) zostały zasadniczo ujednolicone w polskim systemie prawnym. Obecnie obowiązujące rozwiązania wskazują na – pozbawione dostatecznego uzasadnienia merytorycznego – rozchwianie tego systemu w poszczególnych postępowaniach restrukturyzacyjnych w odniesieniu do zabezpieczeń rzeczowych. Dotyczy to zwłaszcza układu częściowego oraz pozasądowego postępowania o zatwierdzenie układu (zob. część II pkt 2).

Mając na względzie m.in. przejrzystość, efektywność oraz spójność systemu prawnego, zalecane jest wprowadzenie jednolitego modelu regulacyjnego w odniesieniu do wszystkich postępowań o charakterze restrukturyzacyjnym. Wyjątek – jak zostanie wyjaśnione niżej – byłby uzasadniony jedynie w odniesieniu do postępowania sanacyjnego ze względu na szczególne cechy tego postępowania. Charakteryzuje się ono bowiem głęboką ingerencją publicznoprawną w zarządzanie przedsiębiorstwem dłużnika i upłynnianie jego składników majątkowych.

1.2.2. Kierunek nr 1: model *opt-in*

W odniesieniu do wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo rekomendowane jest utrzymanie – z pewnymi zmianami – obecnie obowiązującego modelu *opt-in*. W modelu tym nie obowiązuje ogólny, bezwzględny zakaz egzekucyjny wynikający z mocy prawa. Zgodnie z art. 260 ust. 1 p.r., gdy otwarto przyspieszone postępowanie układowe, postępowanie układowe (zob. art. 279 p.r.) lub postępowanie o zatwierdzenie układu (zob. art. 224 ust. 2 p.r.)⁵⁹, wierzyciel ma prawo prowadzić egzekucję swojej wierzytelności wyłącznie z przedmiotu zabezpieczenia. Sędzia-komisarz na wniosek dłużnika lub nadzorcy sądowego może natomiast – na okres do trzech miesięcy – zawiesić postępowanie egzekucyjne co do wierzytelności nieobjętych z mocy prawa układem, jeżeli egzekucję skierowano do przedmiotu zabezpieczenia niezbędnego do prowadzenia przedsiębiorstwa (art. 260 ust. 2 p.r.).

⁵⁸ Zob. motyw 32 zd. 2 preambuły dyrektywy 2019/1023: „W przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym (...)”.

⁵⁹ Z zastrzeżeniem art. 226d i 226e p.r. po dokonaniu obwieszczenia o otwarciu tego postępowania.

Omawiany model *opt-in* zapewnia ochronę wierzycielom w stopniu uzasadnionym zakresem uzyskanego zabezpieczenia rzeczowego. Pozostaje spójny pod względem przedmiotowym z zakresem skuteczności układu w stosunku do zabezpieczonych wierzycieli. Zapewnia jednocześnie tymczasową ochronę dłużnikowi przed dekompozycją przedsiębiorstwa w odniesieniu do kluczowych składników majątkowych. Sprzyja ograniczaniu kosztów transakcyjnych związanych z podejmowaniem oraz wstrzymywaniem czynności egzekucyjnych. Model ten nie budzi większych wątpliwości w świetle zasad konstytucyjnych, zwłaszcza ochrony praw majątkowych (art. 64 Konstytucji RP), prawa do sądu (art. 45 Konstytucji RP) oraz proporcjonalności (art. 31 ust. 3 Konstytucji RP).

Model *opt-in* powinien zostać utrzymany jako podstawowe rozwiązanie w postępowaniach restrukturyzacyjnych w polskim systemie prawnym (w tym w postępowaniu o zatwierdzenie układu). W świetle dyrektywy 2019/1023 obecna regulacja wymaga jednak istotnych zmian odnośnie do wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych w drodze postanowienia sędziego-komisarza.

Po pierwsze wstrzymanie powinno obejmować całą wierzytelność zabezpieczoną rzeczowo, a nie tylko jej część, która nie jest objęta z mocy prawa układem. Dopuszczyć trzeba możliwość wprowadzenia indywidualnego zakazu sądowego co do egzekucji z przedmiotu zabezpieczenia (niezależnie od jego bieżącej wartości oraz wysokości zabezpieczonej wierzytelności).

Po drugie rozszerzyć należy przesłanki wstrzymania czynności egzekucyjnych. W myśl art. 6 ust. 1 dyrektywy 2019/1023⁶⁰ ogólna przesłanka o charakterze pozytywnym powinna odwoływać się do niezbędności takiej decyzji (tj. wstrzymania czynności egzekucyjnych) w celu zawarcia układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym. Ciężar dowodu tej okoliczności spoczywa na dłużniku, który składa odpowiedni wniosek (art. 6 k.c.). Oceniając sprawę, sędzia-komisarz powinien wziąć pod uwagę dodatkowe przesłanki o charakterze negatywnym, tj. okoliczności wyłączające dopuszczalność wprowadzenia zakazu egzekucyjnego: niskie prawdopodobieństwo, że egzekucja zagrozi restrukturyzacji przedsiębiorstwa dłużnika, oraz możliwość pokrzywdzenia wierzyciela wskutek wstrzymania czynności egzekucyjnych, w szczególności ze względu na zmniejszenie się wartości przedmiotu zabezpieczenia w okresie objętym zakazem (art. 6 ust. 4 dyrektywy 2019/1023). Względy systemowe wskazują, że wśród dodatkowych przesłanek negatywnych są także te, które uzasadniają uchylenie wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych, np. brak poparcia dla układu ze strony części wierzycieli wystarczającej do zablokowania tego układu (zob. art. 6 ust. 9 dyrektywy 2019/1023). Skoro w takich okolicznościach uchyla się zakaz egzekucyjny, to oznacza, że nie powinien być on również wprowadzony (*arg. a fortiori*).

⁶⁰ Zob. także motyw 34 preambuły dyrektywy 2019/1023.

Po trzecie zmian wymagają terminy wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych. Podstawowy okres zakazu egzekucyjnego powinien wynosić 4 miesiące (art. 6 ust. 6 dyrektywy 2019/1023), z możliwością przedłużenia maksymalnie do 12 miesięcy (art. 6 ust. 7 i 8 dyrektywy 2019/1023), uwzględniając wymagania unijne co do przesłanek tego przedłużenia.

Po czwarte dopuścić trzeba wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych w postępowaniu publicznoprawnym: sądowym oraz administracyjnym (przez zawieszenie tego postępowania oraz – w razie potrzeby – uchylenie dokonanego zajęcia przedmiotu zabezpieczenia), a także w trybie pozasądowym (przez zakazanie wierzycielowi czynności zmierzających do zaspokojenia wierzytelności z przedmiotu zabezpieczenia, np. przejęcie na własność lub kompensatę). W tym drugim przypadku chodzi przede wszystkim o wykonywanie uprawnień wynikających z umowy zastawu rejestrowego (art. 22 i n. u.z.r.).

Po piąte konieczne jest uwzględnienie wyjątku dotyczącego zabezpieczeń finansowych określonych w dyrektywie 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 6 czerwca 2002 r. w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych⁶¹. W odniesieniu do tych zabezpieczeń wykluczone powinno być wstrzymanie indywidualnych czynności egzekucyjnych z ich przedmiotu (zob. art. 31 ust. 1 lit. b dyrektywy 2019/1023)⁶². Dotyczy to również możliwości dokonywania kompensat (*netting*) odnośnie do wierzytelności finansowych objętych takimi zabezpieczeniami (lecz bez kwoty netto wierzytelności wynikającej z kompensaty na rzecz wierzyciela)⁶³.

Ponadto zgłosić można postulat dotyczący zwiększenia spójności systemowej obowiązujących regulacji. W przypadku gdy wierzyciel wyraził zgodę na objęcie układem zabezpieczonej wierzytelności, powinno się do niej stosować reguły wstrzymania czynności egzekucyjnych, które odnoszą się do wierzytelności ogólnych (niezabezpieczonych). Pod względem systemowym nieuzasadnione byłoby utrzymywanie uprzywilejowania takiej wierzytelności odnośnie do dopuszczalności prowadzenia egzekucji z przedmiotu zabezpieczenia. Pozwoli to na odpowiednie skorelowanie omawianej problematyki z zakresem skuteczności układu.

⁶¹ Dz. Urz. UE L 168, s. 43 ze (dalej: dyrektywa 2002/47/WE). Dyrektywę tę implementowano ustawą z 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r. poz. 133).

⁶² Zob. art. 244 ust. 3 p.r., a także motyw 94 preambuły dyrektywy 2019/1023, w którym odwołano się do zmienności wartości przedmiotu zabezpieczenia.

⁶³ Zob. motyw 94 preambuły dyrektywy 2019/1023: „W związku z tym państwa członkowskie powinny mieć również możliwość wyłączenia ze skutków wstrzymywania indywidualnych czynności egzekucyjnych przypadku ustawowych uzgodnień dotyczących kompensowania, w tym uzgodnień dotyczących kompensowania upadłościowego, które stosuje się po wszczęciu postępowania upadłościowego. Kwota będąca wynikiem zastosowania uzgodnień dotyczących kompensowania, w tym uzgodnień dotyczących kompensowania upadłościowego, powinna jednak być objęta wstrzymaniem indywidualnych czynności egzekucyjnych”.

1.2.3. Kierunek nr 2: model *opt-out*

W prawie polskim szczególną pozycję prawną zajmuje postępowanie sanacyjne (art. 283 i n. p.r.). Uwidacznia to nie tylko jego struktura, lecz także sposób realizacji celu tego postępowania. W postępowaniu sanacyjnym celem jest uniknięcie ogłoszenia upadłości dłużnika przez umożliwienie mu restrukturyzacji w drodze zawarcia układu z wierzycielami, jak również przez przeprowadzenie działań sanacyjnych, przy zabezpieczeniu słuszych praw wierzycieli (art. 3 ust. 1 p.r.). Działania sanacyjne zdefiniowano jako czynności prawne i faktyczne, które zmierzają do poprawy sytuacji ekonomicznej dłużnika i mają na celu przywrócenie dłużnikowi zdolności do wykonywania zobowiązań, przy jednoczesnej ochronie przed egzekucją (art. 3 ust. 6 p.r.).

Biorąc pod uwagę specyfikę postępowania sanacyjnego (zwłaszcza deklarowaną przez ustawodawcę ochronę masy sanacyjnej przed egzekucją), uzasadnione jest w tym przypadku zastosowanie modelu *opt-out*. Model ten już obowiązuje na podstawie art. 312 p.r.⁶⁴. Powołany przepis przewiduje ogólny zakaz egzekucyjny z dniem otwarcia postępowania egzekucyjnego. Postępowanie egzekucyjne skierowane do majątku dłużnika wchodzącego w skład masy sanacyjnej wszczęte przed tym dniem – z pewnymi wyjątkami – ulega zawieszeniu z mocy prawa (art. 312 ust. 1 p.r.), zaś późniejsze skierowanie egzekucji do takiego składnika majątkowego jest niedopuszczalne (art. 312 ust. 4 p.r.). Dotyczy to również egzekucji wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo na przedmiotach wchodzących w skład masy sanacyjnej.

Obowiązujący na podstawie art. 312 p.r. model normatywny – w aktualnym kształcie – nie zapewnia jednak zgodności z dyrektywą 2019/1023 oraz wprowadza regulację nadmiernie restrykcyjną, biorąc pod uwagę potrzebę ochrony interesów wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo. Model ten wymaga uzupełnienia przede wszystkim o regulacje, które – na wniosek wierzyciela, dłużnika lub zarządcy – pozwalają uzyskać zgodę właściwego organu sądowego na prowadzenie egzekucji, wprowadzając wyjątek od ogólnego zakazu egzekucyjnego (*opt-out*) na okres do 4 miesięcy (z możliwością przedłużenia w pewnych sytuacjach do 12 miesięcy). Przesłanki takiej zgody powinny być ustalone następująco: wstrzymanie czynności egzekucyjnych nie jest niezbędne w celu zawarcia układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym (art. 6 ust. 1 dyrektywy 2019/1023), występuje niskie prawdopodobieństwo, że egzekucja zagrozi restrukturyzacji przedsiębiorstwa dłużnika, lub wierzycielowi grozi pokrzywdzenie wskutek wstrzymania czynności egzekucyjnych, w szczególności ze względu na zmniejszenie się wartości przedmiotu zabezpieczenia w okresie objętym zakazem egzekucyjnym

⁶⁴ Wypada zauważyć, że w obecnym stanie prawnym art. 312 p.r. odpowiednio znajduje zastosowanie również do postępowania o zatwierdzenie układu od dnia dokonania obwieszczenia (art. 226d i 226e p.r.). *De lege ferenda* należy to uznać za rozwiązanie nieprawidłowe. W postępowaniu o zatwierdzenie układu powinien zostać zastosowany model *opt-in*.

(art. 6 ust. 4 dyrektywy 2019/1023). Dodatkowo – niezależnie od siebie – należy uwzględnić przesłanki, które wynikają z art. 6 ust. 9 dyrektywy 2019/1023. Ciężar wykazania powyższych okoliczności trzeba nałożyć na osobę, który składa wniosek w sprawie wyłączenia zakazu egzekucyjnego. (art. 6 k.c.). Zasadniczo jest to wierzyciel.

Co istotne, podobnie powinna zostać unormowana problematyka wykonania zabezpieczenia w trybie pozasądowym (np. w przypadku zastawu rejestrowego). W modelu *opt-out* zasadniczo należy wykluczyć możliwość realizacji uprawnień wierzyciela po otwarciu postępowania sanacyjnego, gdy przedmiot zabezpieczenia wchodzi w skład masy sanacyjnej. Konsekwentnie trzeba jednak dopuścić wyłączenie takiego zakazu – na podstawie postanowienia organu sądowego – na podobnych zasadach jak reguły, które dotyczą egzekucji sądowej oraz administracyjnej (*opt-out*).

Podobnie jak w przypadku modelu *opt-in*, w omawianej sytuacji – w postępowaniu sanacyjnym – konieczne jest uwzględnienie wyłączenia odnośnie do zabezpieczeń finansowych, o których mowa w dyrektywie 2002/47/WE. Wykonanie takich zabezpieczeń z ich przedmiotu powinno zostać wykluczone z ogólnego zakazu egzekucyjnego, bez możliwości sądowego wstrzymania czynności egzekucyjnych na wniosek dłużnika bądź zarządcy.

W omawianym przypadku istotne znaczenie ma również perspektywa konstytucyjna. Obowiązujący obecnie na podstawie art. 312 p.r. bezwzględny zakaz egzekucyjny budzi poważne zastrzeżenia ze względu na nadmierne ograniczenie praw wierzyciela rzeczowego, gdy przedmiot zabezpieczenia wchodzi w skład masy sanacyjnej. W postępowaniu sanacyjnym traci on – potencjalnie na długi okres – możliwość wykonania swojego uprawnienia. Można twierdzić, że rozwiązanie to podważa istotę prawa zastawniczego (art. 64 Konstytucji RP), pozbawiając je podstawowej treści oraz realnej skuteczności, a także narusza zasadę proporcjonalności (art. 31 ust. 3 Konstytucji RP). Proponowane wyżej rozwiązanie przybliża model ustawowy zakazu egzekucyjnego w postępowaniu sanacyjnym do standardów konstytucyjnych.

1.2.4. Zabezpieczenia ustanowione przez osoby trzecie

W dyrektywie 2019/1023 nie nakłada się bezwzględnych wymagań dotyczących wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych, gdy egzekucja jest kierowana wobec osób trzecich, które ustanowiły zabezpieczenia wierzytelności wobec dłużnika podlegającego restrukturyzacji. Decyzję w tej sprawie pozostawiono ustawodawcy krajowemu (zob. art. 2 ust. 1 pkt 4 dyrektywy 2019/1023: „w przypadku gdy tak przewidziano w prawie krajowym”). Dotyczy to również zabezpieczeń o charakterze rzeczowym.

Analiza funkcjonalna oraz systemowa wskazuje, że nie występuje istotna potrzeba, aby w prawie polskim wprowadzić tego rodzaju rozwiązanie. Skoro przedmiot zabezpieczenia nie wchodzi do majątku dłużnika, prowadzenie egzekucji z tego przedmiotu

nie może mieć wpływu na funkcjonowanie przedsiębiorstwa dłużnika. Nie oddziałuje na generowanie przychodów w ramach tego przedsiębiorstwa. Dodatkowo przemawia za tym korelacja z zakresem układu. Jeżeli układ nie ma wpływu na prawa wierzyciela w stosunku do zabezpieczyciela będącego osobą trzecią (art. 167 ust. 1 p.r.), nie występuje uzasadnienie merytoryczne, żeby wstrzymywać egzekucję wobec tej osoby na czas potrzebny do uzgodnienia układu z dłużnikiem. W świetle konstytucyjnej zasady proporcjonalności (art. 31 ust. 3 Konstytucji RP) oraz ochrony praw majątkowych (art. 64 Konstytucji RP) nie powinno się ograniczać ustawowo – w braku racjonalnych przesłanek – możliwości realnego wykonania zabezpieczenia przez wierzyciela, naruszając skuteczność jego uprawnień w systemie normatywnym.

Przedstawiona analiza pozostaje aktualna, jeśli uwzględnić również potencjalne roszczenie regresowe zabezpieczyciela wobec dłużnika. Roszczenie to powinno być traktowane na zasadach ogólnych odnośnie do możliwości wstrzymania czynności egzekucyjnych kierowanych do majątku dłużnika. Nie widać racjonalnego powodu, aby – ze względu na powstające roszczenia regresowe – wstrzymywać egzekucję zabezpieczonej wierzytelności z majątku zabezpieczyciela będącego osobą trzecią.

W związku z powyższym uzasadnione jest utrzymanie dotychczasowego rozwiązania ustawowego, które obowiązuje w prawie polskim. Otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego wobec dłużnika – w tym postępowania sanacyjnego – nie powinno wstrzymywać egzekucji wobec innej osoby, która ustanowiła zabezpieczenie wierzytelności (w szczególności zabezpieczenie o charakterze rzeczowym). Wstrzymanie takich czynności nie powinno być dopuszczone ani na podstawie ustawy, ani na wniosek zabezpieczyciela. Dotyczy to zarówno egzekucji sądowej (administracyjnej), jak i zaspokojenia wierzyciela w trybie pozasądowym (np. przez przejęcie przedmiotu zastawu rejestrowego na własność).

2. Objęcie wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo układem w postępowaniu restrukturyzacyjnym

2.1. Ujęcie wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo w odrębnej kategorii interesu

2.1.1. Podział na grupy wedle prawa polskiego

Podział wierzycieli na grupy reprezentujące spójne i jednolite kategorie interesu jest trybem ekonomicznej i normatywnej instytucji układu restrukturyzacyjnego. To na etapie projektowania grup wierzycieli, definiowania odróżnialnych od siebie obiektywnie interesów dojść może do realizacji, ale i naruszenia wierzycielskiego prawa do zaspokojenia.

W tym kontekście mankamentem polskiej regulacji jest brak możliwości weryfikacji *ex ante* prawidłowości podziału na grupy, jeszcze przed głosowaniem w przedmiocie układu. Za niewystarczające uznajemy weryfikowanie tej podstawowej, ale i wstępnej kwestii dopiero na etapie zatwierdzania już przyjętego układu. Obecne rozwiązanie zwiększa ryzyko braku zatwierdzenia układu z powodów o charakterze prejudycjalnym. Wadliwość regulacji może być rozwiązana jedynie na skutek aktywności legislacyjnej.

Proponujemy więc *de lege ferenda* rozwiązanie, które zobowiązywałoby sędziego-komisarza do zatwierdzania podziału na grupy wierzycieli, o którym mowa w art. 161 p.r., złożonego przez jednego z projektodawców propozycji układowych, o którym mowa w art. 155 p.r. Rekomendacja ta wdraża rozwiązanie wskazane w art. 9 ust. 5 akapit 2 dyrektywy 2019/1023, zgodnie z którym państwa członkowskie mogą wymagać, aby organ sądowy lub administracyjny weryfikował i zatwierdzał prawa do głosowania i tworzenie grup na etapie wcześniejszym, niż etap zatwierdzenia całego układu (zwanego w całej dyrektywie „planem restrukturyzacji”). A zatem projektowany przepis mógłby uzyskać następujące brzmienie:

Art. 161a

1. Na wniosek podmiotów, o których mowa w art. 155 p.r., sędzia-komisarz zatwierdza podział na grupy wierzycieli, o którym mowa w art. 161 p.r. W razie odmowy zatwierdzenia podziału na grupy wierzycieli, sędzia-komisarz wskazuje na uchybienia oraz proponuje zmiany w podziale, których wprowadzenie pozwoli na zatwierdzenie podziału.
2. Zatwierdzony prawomocnie podział na grupy wiąże sąd, który wydaje postanowienie w przedmiocie zatwierdzenia układu.
3. Wniosek rozpoznaje się w terminie dwóch tygodni. Postanowienie podlega zaskarżeniu. Zażalenie rozpoznaje się w terminie dwóch tygodni. Prawomocne postanowienie wraz z podziałem na grupy podlega obwieszczeniu.

Polskie przepisy o propozycjach układowych (art. 161 p.r., a wcześniej art. 278 p.u.n.⁶⁵) nie stanowią wprost, jakie należy stosować kryteria podziału na grupy. Ograniczają się jedynie do wskazania, że grupy mają obejmować „poszczególne kategorie interesów”. W art. 161 ust. 1 p.r. wskazano natomiast przykładowe grupy wierzycieli, którymi są w uproszczeniu: pracownicy, rolnicy, wierzyciele zabezpieczeni rzeczowo, wspólnicy i akcjonariusze. Dodatkowo ustawodawca wykształcił, choć nie wprost i bezpośrednio, jeszcze jedną grupę wierzycieli, przy czym w praktyce jest to najczęściej grupa jednoelementowa, składająca się wyłącznie z Zakładu Ubezpieczeń Społecznych.⁶⁶ Jako że propozycje układowe dla tego

⁶⁵ Przepisy r.p.p.u. nie przewidywały podziału wierzycieli na kategorie interesów.

⁶⁶ W niektórych przypadkach grupa ta jest uzupełniana także o wierzytelności Funduszu Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych, które traktowane są analogicznie do wierzytelności ZUS.

wierzyciela mogą polegać wyłącznie na rozłożeniu na raty lub odroczeniu terminu płatności (art. 160 ust. 1 p.r.), to w praktyce dochodzi do wyróżnienia także i tej kategorii interesu.

Zwraca uwagę, że kategoria interesu zakłada w pierwszej mierze ujęcie przedmiotowe, skupiające się na charakterze prawnym lub ekonomicznym wierzytelności, a nie na statusie wierzyciela.⁶⁷ Dotyczy to także wierzytelności ZUS, które w art. 160 p.r. obejmują różnego rodzaju składki ubezpieczeniowe oraz należności uboczne związane z tymi składkami. Kategoria interesu może jednak odnosić się do ujęcia podmiotowego. Jeśli spełnione zostaną kryteria podziału na kategorie, to nie można wykluczyć, że powiązania między wierzycielami-podmiotami okażą się wystarczające.⁶⁸ Dopuszcza to także ustawa wskazując chociażby na wszelkie wierzytelności, które posiada ZUS czy też wspólnicy i akcjonariusze (art. 161 ust. 1 pkt 4 p.r.).

2.1.2. Kryteria podziału na grupy

Taka egzemplifikacja pozwala wnioskować, że podział winien podlegać następującym kryteriom:

- a) spójności łączącego wierzycieli interesu, przy czym ocena spójności dokonywana musi być przez pryzmat oraz musi
- b) adekwatności podziału do sytuacji prawnej lub ekonomicznej wierzycieli lub ich wierzytelności. Konieczne jest odwołanie do wyróżnialnego statusu wierzytelności na kanwie przepisów wykonawczych statuujących kolejność zaspokojenia. Najważniejszy jest przy tym status uprzywilejowania oraz podporządkowania określany przez obowiązujący system kolejności zaspokojenia w prawie egzekucyjnym, a przede wszystkim. Stopień pierwszeństwa zaspokojenia może być określony także treścią prawa wynikającą z jego materialnoprawnego statusu⁶⁹. Status ten wynika w pierwszej mierze z regulacji prawnych powszechnie obowiązujących (np. pierwszeństwo zaspokojenia wierzytelności zabezpieczonych hipoteką wraz z regulacją kodeksu cywilnego o kolejności zaspokojenia). Może on też wynikać, choć jest to kontrowersyjne, z treści stosunku prawnego, obowiązującego względnie między jego stronami (np. umowne podporządkowanie zaspokojenia).

Nie można wykluczyć zastosowania wyłącznie kryterium ekonomicznego (np. wierzyciele z różnych stosunków prawnych, których wierzytelności opiewają na sumy niższe niż wska-

⁶⁷ Zwraca na to uwagę A. J. Witosz, *Grupy układowe – wybrane uwagi*, [w:] *Prawo handlowe. Między teorią, praktyką a orzecznictwem. Księga jubileuszowa dedykowana Profesorowi Januszowi A. Strzępcu*, red. P. Pinior, P. Reli-dzyński, W. Wyrzykowski, E. Zielińska, M. Żaba, Warszawa 2019, Legalis/el., pkt 2 *in medio*.

⁶⁸ Podobnie A. J. Witosz, *Grupy układowe...*, pkt 2 *in fine*.

⁶⁹ Por. motyw 44 dyrektywy 2019/1023: „Tworzenie grup oznacza grupowanie zainteresowanych uczestników do celów przyjęcia planu w taki sposób, aby podział ten odzwierciedlał ich prawa oraz stopnie uprzywilejowania ich wierzytelności i interesów.”

zana kwota) lub wyłącznie prawnego (np. wynajmujący o różnych saldach wierzytelności i zróżnicowanej sile ekonomicznej);

- b) obiektywizmu gospodarczego (ekonomicznego) przyjętego kryterium. Nie można podzielić wierzycieli wedle subiektywnych dla dłużnika i wierzycieli czynników takich jak np. zbieżność światopoglądowa.
- c) rozłączności pomiędzy grupami wierzycieli. Jedna wierzytelność może być co do zasady ujęta wyłącznie w jednej grupie. Wyjątkowo można podzielić wierzytelność i zaszeregować jej części do różnych grup, gdyby wynikało to z prawno-ekonomicznej rozdzielności tych części. Przykładem jest wierzytelność, która jest tylko częściowo zabezpieczona rzeczowo. Może to wynikać albo z treści stosunku zabezpieczenia, albo z wartości rzeczywistej przedmiotu zabezpieczenia. Poprawne, celowe, a nawet być może konieczne, byłoby zatem takie rozszczepienie (ang. *bifurcation*) wierzytelności do dwóch kategorii: wierzytelności zabezpieczonych oraz niezabezpieczonych⁷⁰.

W piśmiennictwie dodatkowo wskazuje się, że podział na kategorie powinien odpowiadać ogólnym zasadom, które stanowią podstawy zatwierdzenia układu (art. 165 p.r.). A zatem podział na grupy winien być zgodny z zasadami słuszności, czyli musi respektować słuszny interes wierzycieli oraz nie powinien prowadzić do rażącego pokrzywdzenia wierzycieli⁷¹. A zatem test zgodnego z prawem podziału na kategorie polega na weryfikacji dokonanego podziału pod względem: spójności, adekwatności, obiektywizmu i rozłączności.

2.1.3. Cel podziału na grupy wierzycieli

Celem ukształtowania transparentnego modelu i zasad podziału na kategorie jest oczywiście równe traktowanie wierzycieli będących w tej samej sytuacji prawno-ekonomicznej, co ma stać ma strażą przed pokrzywdzeniem wierzycieli. Pamiętać przy tym należy, że ostatecznym punktem odniesienia dla oceny ewentualnego pokrzywdzenia jest przyjęty w państwie porządek pierwszeństwa zaspokojenia wierzycieli w postępowaniach egzekucyjnych. W polskim porządku prawnym odwołać się musimy do porządku cywilnej (sądowej, por. art. 1025 k.p.c.) oraz administracyjnej (art. 115 u.p.e.a.) egzekucji syngularnej, a przede wszystkim i ostatecznie do porządku zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym (zob. art. 342, 345 oraz 230 p.u.).

Prymat porządku upadłościowego można wywodzić z regulacji prawnej, zgodnie z którą w razie mnogości wierzycieli i ogłoszenia upadłości dłużnika, wszelkie skierowane do jego majątku postępowania egzekucyjne, a precyzyjniej egzekucje prowadzone w ramach tych postępowań, zostają umorzone (art. 146 p.u.). Jedynie w sytuacji, niespotykanej w praktyce, istnienia wyłącznie jednego wierzyciela oraz w sytuacji tzw. ubóstwa masy upadłości,

⁷⁰ Por. motyw 44 dyrektywy 2019/1023: „Państwa członkowskie powinny móc przewidzieć, że zabezpieczone wierzytelności można podzielić na zabezpieczone i niezabezpieczone części w oparciu o wycenę zabezpieczenia.”

⁷¹ Por. A. J. Witosz. *Grupy układowe...*, pkt 3.

czyli braku posiadania majątku wystarczającego nawet na pokrycie kosztów postępowania (art. 13 ust. 1 p.u.) lub znacznego obciążenia majątku prawami rzeczowymi-zastawniczymi (art. 13 ust. 2 p.u.), postępowanie upadłościowe nie może być prowadzone. Te wyjątkowe okoliczności nie mogą jednak zniweczyć generalnego wniosku o primacie porządku zaspokojenia w egzekucji uniwersalnej nad regułami porządku egzekucji syngularnej.

2.1.4. Podział na grupy wierzycieli wedle dyrektywy 2019/1023

Dyrektywa w sprawie ram restrukturyzacji zapobiegawczej poświęca sporo uwagi podziałowi wierzycieli na odrębne grupy, w ramach których wierzyciele głosują nad przedstawionymi im i jednakowymi w ramach grupy propozycjami układowymi. Zgodnie z art. 9 ust. 4 dyrektywy 2019/1023 państwa członkowskie zapewniają, aby zainteresowani uczestnicy, w szczególności wierzyciele byli traktowani jako odrębne grupy, które odzwierciedlają wystarczającą wspólnotę interesów na podstawie sprawdzalnych kryteriów, zgodnie z prawem krajowym. W motywie 44 dyrektywy 2019/1023 wyjaśniono, że podział na grupy jest konieczny, aby co do istoty podobne prawa były traktowane sprawiedliwie, a przyjmowanie układów nie powodowało niesprawiedliwego traktowania praw zainteresowanych uczestników, w tym wierzycieli. Podział ma odzwierciedlać odrębność praw wierzycieli oraz stopnie uprzywilejowania wierzytelności i interesów. Powinien zatem zakładać możliwość podziału wierzytelności nominalnie zabezpieczonej rzeczowo na części zabezpieczone i niezabezpieczone w oparciu o wycenę zabezpieczenia.

Wprowadzone muszą być odpowiednie środki w celu zapewnienia, aby tworzenie grup przebiegało w sposób uwzględniający w szczególności ochronę wierzycieli wymagających szczególnego traktowania, takich jak mali dostawcy. Weryfikacja poprawności proponowanego podziału musi być weryfikowana na etapie zatwierdzania układu, natomiast optymalnym rozwiązaniem (zob. art. 9 ust. 5 akapit 2 oraz motyw 46 zd. ostatnie dyrektywy 2019/1023) byłoby umożliwienie wcześniejszej weryfikacji. Odrębne grupy mogą być przewidziane dla roszczeń pracowników, zaś bez możliwości odstępstw w ramach opcji narodowych, wierzycieli trzeba podzielić na grupy co najmniej dla wierzytelności zabezpieczonych i niezabezpieczonych⁷².

A zatem w odniesieniu do wierzycieli rzeczowych dyrektywa 2019/1023 przewiduje obligatoryjne wydzielenie ich do odrębnej kategorii interesu, przy – wskazanym w preambule (pkt 44) – możliwym podziale tej samej wierzytelności na część zabezpieczoną i niezabezpieczoną. Odstępstwem od tego obowiązku mogą być, jeśli państwo tak postanowi przy implementacji, postępowania dotyczące małych i średnich przedsiębiorców.

⁷² Przy czym państwa członkowskie mogą przewidzieć, że dłużnicy będący MŚP (kategoria mikroprzedsiębiorstw oraz małych i średnich przedsiębiorstw) mogą zdecydować o nietraktowaniu zainteresowanych uczestników jako odrębnych grup (art. 9 ust 4 akapit 3).

Obligatoryjne wydzielenie wierzycieli rzeczowych *de lege lata* przewiduje w polskim prawie art. 161 ust. 1a p.r., który obowiązuje od 1 grudnia 2021 r. Stanowi on, że jeżeli propozycje układowe obejmują wierzycieli zabezpieczonych, to podział wierzycieli na grupy jest obligatoryjny. Przy czym wnioskować można i trzeba, że podział ten musi objąć wierzycieli zabezpieczonych jako tworzących odrębną grupę.

2.2. Warunki zatwierdzenia układu wobec sprzeciwu wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo

Obligatoryjne wydzielenie do osobnej grupy wierzycieli jest jedynym – choć jakże ważnym – przywilejem układowym nadanym wierzycielom zabezpieczonym rzeczowo mocą przepisów Dyrektywy. Jest on ważny dlatego, że zgodnie z art. 11 dyrektywy 2019/1023, w razie braku zgody w danej grupie na przyjęcie układu, układ może być zatwierdzony jedynie wtedy, gdy w szczególności:

po pierwsze:

- 1) spełnia kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli (art. 2 pkt 6), co oznacza, że każdy wierzyciel z grupy, która wyraziła sprzeciw nie będzie zgodnie z układem w gorszej sytuacji niż byłby w postępowaniu upadłościowym⁷³ albo kolejnym po układzie najlepszym scenariuszu innym niż likwidacja majątku, przewidzianym dla konkretnego dłużnika

a po drugie:

- 2) gdy spełniona zostanie reguła względnego („*relative priority rule*”) albo – jeśli państwa członkowskie tak zdecydują – bezwzględnego inaczej absolutnego pierwszeństwa („*absolute priority rule*”)

Wedle **reguły względnego pierwszeństwa** wierzyciele rzeczowi jako uprzywilejowani muszą dostać zaspokojenie w układzie co najmniej równie korzystnie jak każda inna grupa o takim samym stopniu uprzywilejowania i bardziej korzystnie niż jakakolwiek inna grupa o niższym stopniu uprzywilejowania. Przy tym stopnie uprzywilejowania można odnosić do hierarchii zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym lub innym postępowaniu przewidującym likwidację majątku dłużnika oraz zaspokojenie wierzycieli. A zatem dyrektywa 2019/1023 odwołuje się pozycji wierzycieli sprzeciwiających się układowi względem innych klas wierzycieli, ale relatywizuje tę pozycję o wiązkę wielu różnorodnych interesów w postępowaniu

Reguła względnego pierwszeństwa, w przypadku układów niejednomyślnych, pozwala zachować wierzycielom niższej lub nawet najniższej rangi część swoich praw (rozumianych jako częściowa spłata lub zachowanie praw udziałowych), **nawet jeśli wierzyciele wyżsi rangą (z wyższym pierwszeństwem) nie będą zaspokojeni w całości**. Innymi słowami

⁷³ Lub innym postępowaniu, w którym przewiduje się likwidację majątku dłużnika.

wy, propozycje układowe muszą odzwierciedlać materialnoprawne pierwszeństwo, chyba że wierzyciele uprzywilejowani głosowali pozytywnie, czyli zgodzili się na warunki mniej korzystne, a zatem na zaburzenie tej materialnoprawnej hierarchii.

Obecnie w polskim Prawie restrukturyzacyjnym obowiązuje uproszczona wersja tej reguły (art. 119 ust. 3 p.r.) z uwzględnieniem kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli. Rozwiązanie to, w razie braku przyjęcia układu w którejkolwiek grupie, odnosi się wyłącznie do: (a) zdobycia generalnej i odnoszonej do sumy wierzytelności większości głosów z pominięciem kategoryzacji oraz (b) testu zaspokojenia w upadłości. Jest ona wzmacniana badaniem rażącego pokrzywdzenia indywidualnego wierzyciela na etapie zatwierdzania układu (art. 165 ust. 2 p.r.).

Reguła bezwzględnego pierwszeństwa znana jest z prawa amerykańskiego w ramach postępowania restrukturyzacyjnego z Chapter 11 US Bankruptcy Code⁷⁴.

Wedle tej drugiej reguły, którą państwa mogą wprowadzić jako odstępstwo od reguły względnego pierwszeństwa, układ będzie zatwierdzony tylko wtedy, gdy sprzeciwiająca się grupa wierzycieli otrzyma pełną spłatę, jeśli jakkolwiek spłatę ma otrzymać grupa mniej uprzywilejowana. Innymi słowy, aby układ został zatwierdzony mimo sprzeciwu wierzycieli, to grupa wierzycieli sprzeciwiająca się układowi musi otrzymać pełne zaspokojenie zanim jakiegokolwiek zaspokojenie otrzymają wierzyciele należący do niższej klasy pierwszeństwa (*junior creditors*). W regule absolutnego pierwszeństwa nie chodzi więc tylko o propozycje bardziej korzystne od tych dla grup mniej uprzywilejowanych. Chodzi o pełne zaspokojenie grupy wyższej na podobieństwo modelu znanego z postępowania upadłościowego. Zgodnie z podstawowym art. 344 p.u. jeżeli suma przeznaczona do podziału nie wystarcza na zaspokojenie w całości wszystkich należności, należności dalszej kategorii zaspokajają się dopiero po zaspokojeniu w całości należności poprzedzającej kategorii, a gdy majątek nie wystarcza na zaspokojenie w całości wszystkich należności tej samej kategorii, należności te zaspokajają się stosunkowo do wysokości każdej z nich.

Zaletą tej koncepcji jest ochrona wierzycieli niezabezpieczonych przed działaniami wyższych rangą wierzycieli zabezpieczonych, którzy we współpracy z udziałowcami np. mogą powołać nowy podmiot prawny, na który zostanie przeniesiony majątek (przedsiębiorstwo) podmiotu niewypłacalnego i na bazie tego majątku kontynuowana będzie działalność, przy czym wierzyciele niezabezpieczeni nie otrzymają żadnego zaspokojenia lub ich zaspokojenie będzie znacząco niższe niż korzyści osiągnęte przez udziałowców (jako *junior creditors*).

⁷⁴ Zob. §1129(b) 11 US Code, jakkolwiek zważyć trzeba, że w USA stosowanie tej absolutnej reguły nie jest „absolutne” w tym sensie, że w praktyce często jest ona „zmiękczana”, zob. T. Vodickova, [w:] J. Gant, *Party Autonomy and Third-Party Protection in Insolvency Law*, Nottingham-Paryż 2019, s. 170. Zob. też co do samej reguły: R. Mokal, [w:] L. Stranghellini, R. Mokal, Ch.G. Paulus, I. Tirado, *Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, Mediolan 2018, s. 46.

Wadą reguły absolutnego pierwszeństwa jest wzmaganie tendencji przeciwnych układowi w celu wywierania nacisku na twórców propozycji układowych.⁷⁵ To obniża prawdopodobieństwo przyjęcia układu i zwiększa ryzyko ogłoszenia upadłości w imię partykularnych i nieuzasadnionych interesów wierzycieli (tzw. *hold-out*). Szczególnie, że reguła ta wyłącza w praktyce możliwość osiągnięcia jakichkolwiek korzyści przez udziałowców, których rola w udanej restrukturyzacji jest przecież nie do przecenienia.

Jak już wspomniano Dyrektywa dozwala państwom członkowskim wprowadzenie reguły bezwzględnego (absolutnego) pierwszeństwa jako odstępstwa od reguły względnego pierwszeństwa⁷⁶.

2.3. Rozwiązanie rekomendowane oraz jego uzasadnienie

Zgodnie z obecnie obowiązującym art. 119 ust. 3 p.r. z perspektywy przyjęcia układu dostrzegany jest interes grupy wierzycieli obejmujący wyodrębnioną kategorię interesu. Interes indywidualnego wierzyciela rozpatrywany jest na etapie zatwierdzenia układu, przy czym minimalnym standardem ochrony jest „rażące pokrzywdzenie wierzyciela”, który zagłosował przeciwko układowi i zgłosił zastrzeżenia (art. 165 ust. 2 p.r.). Takie podejście jest historycznie mocno ugruntowane w polskim ustawodawstwie na kanwie przepisów o postępowaniu upadłościowym z możliwością zawarcia układu (por. art. 285 ust. 3 p.u.n.).

Zgodnie z art. 10 ust. 2 lit. d) dyrektywy 2019/1023 państwa członkowskie zapewniają, aby warunki, na jakich układ jest zatwierdzany przez organ sądowy jasno określały m.in., że w przypadku gdy istnieją wierzyciele wyrażający sprzeciw, układ spełniać musi kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli. Dodatkowo podkreślono w preambule (pkt 49), że układ nie będzie zatwierdzony, gdy zostanie ustalone, że ogranicza on prawa wyrażających sprzeciw wierzycieli poniżej poziomu:

- a) którego mogliby oni racjonalnie oczekiwać w przypadku likwidacji przedsiębiorstwa dłużnika – czy to w drodze stopniowej likwidacji, czy sprzedaży jako przedsiębiorstwa kontynuującego działalność, w zależności od konkretnej sytuacji danego dłużnika, albo
- b) którego mogliby oni racjonalnie oczekiwać w przypadku zastosowania drugiego najlepszego w kolejności scenariusza alternatywnego, w sytuacji niezatwierdzenia układu.

Z kolei w art. 11 ust. 1 dyrektywy 2019/1023 odniesiono się wyraźnie do braku zaaprobowania układu „przez zainteresowanych uczestników, (...), w każdej grupie dysponującej

⁷⁵ Zob. też uwagi: R. Mokal, [w:] L. Stranghellini, R. Mokal, Ch.G. Paulus, I. Tirado, *Best Practices...*, s. 46; T. Vodickova, [w:] J. Gant, *Party...*, s. 169.

⁷⁶ Stanowi o tym art. 11 ust. 2, zgodnie z którym „państwa członkowskie mogą przewidzieć, że wyrażająca sprzeciw grupa zainteresowanych wierzycieli dysponująca prawem do głosowania jest w pełni zaspakajana w drodze zastosowania tych samych lub równoważnych środków, w przypadku gdy mniej uprzywilejowana grupa ma otrzymać jakąkolwiek płatność lub zachować jakiekolwiek udziały na podstawie planu restrukturyzacji.”

prawem do głosowania”, a następnie podano warunki, na których układ nadal będzie przyjęty jako wiążący „dla grup dysponujących prawem do głosowania i wyrażających sprzeciw”. Interpretując te przepisy łącznie dochodzimy do wniosku, że kryterium ochrony najlepszych interesów wierzycieli w rozumieniu art. 2 ust. 1 pkt 6 powinno być spełnione w odniesieniu do sprzeciwiającej się grupy, a nie pojedynczego wierzyciela⁷⁷.

W ramach grupy powinna obowiązywać zasada większości (ang. *majority rule*, czyli reguła większości głosów), którą można uznać za wewnątrzgrupową zasadę *cram-down*, ang. *intra-class cram-down*, zaś pomiędzy grupami zasada wyrażona w art. 119 ust. 3 p.r. (*cross-class cram-down*). Jeśli więc układ nie zostanie przyjęty w danej grupie, to układ taki może być zatwierdzony wyłącznie, jeśli wierzyciele w tej grupy będą na mocy układu zaspokojeni korzystniej, aniżeli miałyby to miejsce w ramach hipotetycznego postępowania upadłościowego dotyczącego dłużnika. Taka interpretacja jest zgodna z zasadą ochrony grupowego interesu wierzycieli. Do dalszej dyskusji natomiast pozostaje, czy powinna zostać wdrożona reguła bezwzględnego (art. 11 ust. 2 dyrektywy 2019/1023), czy też względnego pierwszeństwa [art. 11 ust. 1 lit. c) dyrektywy 2019/1023]⁷⁸.

A zatem, przy przyjęciu jako rekomendowanego mieszanego modelu łączącego regułę względnego i bezwzględnego pierwszeństwa, wierzycielom zabezpieczonym, którzy znajdują się w osobnej grupie, która głosowała przeciw układowi:

- a) trzeba zapewnić wyższy poziom zaspokojenia niż w upadłości, chyba że wyrażą zgodę na niższy poziom,
- b) trzeba zapewnić co najmniej taki sam poziom zaspokojenia, jaki wierzycielom o tym samym poziomie uprzywilejowania, oraz wyższy stopień zaspokojenia niż wierzyciele mniej uprzywilejowani, chyba że wierzyciele rzeczowi wyrażą zgodę na niższy poziom.

Przy czym jako odstępstwo od tej reguły, można przewidzieć, zgodnie z regułą bezwzględnego pierwszeństwa, że wierzyciele zabezpieczeni będą zaspokojeni w całości, jeśli grupa wierzycieli mniej uprzywilejowanych zostanie zaspokojona w jakimkolwiek stopniu, a innymi słowy jeśli wyrażająca sprzeciw grupa wierzycieli bardziej uprzywilejowana nie jest na podstawie układu zaspakajana w całości, to grupa mniej uprzywilejowana na podstawie przepisów prawa upadłościowego nie może otrzymać żadnego zaspokojenia na podstawie układu.

⁷⁷ Jak wskazuje się w literaturze: „In order to succeed, individual dissent which does not command enough votes to sway an entire class into voting against the Restructuring Plan will need to challenge the plan on some grounds other than the individual dissent as such (otherwise, majority decision-making within classes would be meaningless)”; T. Richter, A. Thery, *Claims, Classes, Voting, Confirmation and the Cross-Class Cram-Down*, INSOL Europe 2020, s. 26.

⁷⁸ Zob. poważne wątpliwości względem słabo rozpoznanej reguły względnego pierwszeństwa – T. Richter, A. Thery, *Claims, Classes...*, s. 35–36.

IV. Podsumowanie

1. Istota zabezpieczenia rzeczowego w postaci prawa zastawniczego (hipoteki, zastawu) sprowadza się do dwóch elementów, które występują równocześnie i uzupełniają się wzajemnie: skuteczność wobec osób trzecich oraz pierwszeństwo zaspokojenia zabezpieczonej wierzytelności przed innymi osobami.
2. Pierwszeństwo zaspokojenia wierzyciela, któremu przysługuje wierzytelność objęta prawem zastawniczym, dotyczy zasadniczo relacji z innymi, zwykłymi wierzycielami. Wierzyciele o charakterze szczególnym (np. pracownicy) mogą uzyskać osobne przywiłaje egzekucyjne, które – w sensie funkcjonalnym – wyprzedzają takie pierwszeństwo.
3. Tryb zaspokojenia zabezpieczonej wierzytelności z obciążonego przedmiotu nie zalicza się do istoty prawa zastawniczego. Decyzja w sprawie ustalenia takiego trybu należy do ustawodawcy.
4. Prawo zastawnicze – niezależnie od rodzaju obciążonego przedmiotu – jest prawem majątkowym, w związku z czym podlega ochronie normatywnej na zasadach określonych w art. 64 Konstytucji RP.
5. W świetle orzecznictwa Trybunału Konstytucyjnego niedopuszczalne byłoby wykreowanie przez ustawodawcę pozornego prawa zastawniczego, tj. prawa objętego takimi ograniczeniami ustawowymi, które uniemożliwiają realizację przez to prawo zasadniczej funkcji, jaką ma pełnić w porządku normatywnym, albo właściwe korzystanie z tego prawa przez podmiot uprawniony. Elementy, które tworzą istotę prawa zastawniczego (skuteczność wobec osób trzecich oraz pierwszeństwo zaspokojenia z obciążonego przedmiotu), muszą zostać – przynajmniej w podstawowym zakresie – zachowane, tak aby nie doprowadzić do wydrążenia prawa z jego rzeczywistej treści,
6. Czasowe ograniczenia, które dotyczą wykonywania praw zastawniczych (np. w postępowaniu restrukturyzacyjnym), podlegają ocenie przede wszystkim pod kątem zgodności z zasadą proporcjonalności (art. 31 ust. 3 Konstytucji RP), choćby ograniczenia te nie naruszały istoty takich praw podmiotowych.

7. Dyrektywa 2019/1023 dość elastycznie podchodzi do problematyki wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych w trakcie postępowania restrukturyzacyjnego. Przyznaje państwom członkowskim UE dużą swobodę wyboru sposobu transpozycji rozwiązań unijnych w prawie krajowym, w tym wybór między dwoma modelami regulacyjnymi (*opt-out* oraz *opt-in*).
8. W odniesieniu do wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych zalecane jest wprowadzenie zasadniczo jednolitego modelu regulacyjnego co do wszystkich postępowań o charakterze restrukturyzacyjnym. Wyjątek byłby uzasadniony jedynie w odniesieniu do postępowania sanacyjnego ze względu na szczególne cechy tego postępowania.
9. Model *opt-in* powinien zostać utrzymany jako podstawowe rozwiązanie w postępowaniach restrukturyzacyjnych w polskim systemie prawnym (w tym w postępowaniu o zatwierdzenie układu) co do wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo. W modelu tym nie obowiązuje ogólny, bezwzględny zakaz egzekucyjny wynikający z mocy prawa. Wprowadza się go w drodze jednostkowej decyzji organu sądowego (sędziego-komisarza) na wniosek dłużnika.
10. W świetle dyrektywy 2019/1023 obecna regulacja (art. 260 p.r.) wymaga istotnych zmian odnośnie do podstaw i zakresu wstrzymania indywidualnych czynności egzekucyjnych w drodze postanowienia sędziego-komisarza.
11. Biorąc pod uwagę specyfikę postępowania sanacyjnego, uzasadnione jest w tym przypadku zastosowanie modelu *opt-out*. W modelu tym obowiązuje z mocy prawa ogólny zakaz egzekucyjny z dniem otwarcia postępowania sanacyjnego. Na podstawie decyzji organu sądowego dopuszczalne jest wprowadzenie wyjątku od zakazu ogólnego.
12. Obowiązujący na podstawie art. 312 p.r. model *opt-out* w aktualnym kształcie nie zapewnia zgodności z dyrektywą 2019/1023 oraz wprowadza regulację nadmiernie restrykcyjną, biorąc pod uwagę potrzebę ochrony interesów wierzycieli zabezpieczonych rzeczowo. Regulacja ta wymaga istotnych zmian odnośnie do podstaw i trybu uzyskania zgody organu sądowego na dopuszczenie prowadzenia indywidualnych czynności egzekucyjnych z przedmiotu zabezpieczenia rzeczowego.
13. Uzasadnione jest utrzymanie dotychczasowego rozwiązania ustawowego, zgodnie z którym otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego wobec dłużnika (w tym postępowania sanacyjnego) nie wstrzymuje egzekucji w stosunku do osoby trzeciej, która ustanowiła zabezpieczenie wierzytelności (w szczególności zabezpieczenie o charakterze rzeczowym).
14. Układ jest podstawową instytucją, w której ma być uwzględniona preferencja materialnoprawna wierzyciela zabezpieczonego rzeczowo. Aktualne regulacje o zakresie układu przenoszą oś ochrony z autonomii woli wierzycieli, którzy sami mogli decydować o przystąpieniu do postępowania, na gwarancyjne przepisy o wysokości zaspokojenia nie niższej niż ekonomiczna siła (wartość) ich wierzytelności.

15. Kluczowa jest przy tym zgoda uczestników postępowania co do tego, że wartość wierzytelności zabezpieczonej i odnoszona do niej preferencja zaspokojenia nie jest wyższa niż wartość zabezpieczenia. Konieczne jest zatem wprowadzenie transparentnych reguł sporządzania takich wycen przez bezstronne podmioty, przy weryfikowalnych kryteriach, założeniach i metodyce pracy.
16. Podział wierzycieli na grupy reprezentujące spójne i jednolite kategorie interesu jest trzonem ekonomicznej i normatywnej instytucji układu restrukturyzacyjnego. W tym kontekście mankamentem polskiej regulacji jest brak możliwości weryfikacji *ex ante* prawidłowości podziału na grupy, jeszcze przed głosowaniem w przedmiocie układu. Proponujemy więc *de lege ferenda* rozwiązanie, które zobowiązywałoby sędziego-komisarza do zatwierdzania podziału na grupy wierzycieli, o którym mowa w art. 161 p.r., złożonego przez jednego z projektodawców propozycji układowych, o którym mowa w art. 155 p.r.
17. Podział wierzycieli na grupy reprezentujące odrębne kategorie interesów powinien podlegać następującym kryteriom: spójności i rozłączności, adekwatności do sytuacji prawnej lub ekonomicznej wierzycieli albo ich wierzytelności oraz obiektywizmu gospodarczego (ekonomicznego).
18. Jeżeli zostanie przyjęty rekomendowany, mieszany model zatwierdzania układu przy sprzeciwie wyrażonym przez jedną lub więcej grup wierzycieli, łączący regułę względnego i bezwzględnego pierwszeństwa, wierzycielom zabezpieczonym, którzy znajdują się w osobnej grupie, która głosowała przeciw układowi, trzeba zapewnić:
 - a) wyższy poziom zaspokojenia niż w upadłości, chyba że wyrażą zgodę na niższy poziom,
 - b) co najmniej taki sam poziom zaspokojenia jak wierzycielom o tym samym poziomie uprzywilejowania oraz wyższy stopień zaspokojenia niż wierzycielom mniej uprzywilejowanym, chyba że wierzyciele rzeczowi wyrażą zgodę na niższy poziom.
19. Jako odstępstwo od tej reguły można przewidzieć, zgodnie z regułą bezwzględnego pierwszeństwa, że wierzyciele zabezpieczeni będą zaspokojeni w całości, jeśli grupa wierzycieli mniej uprzywilejowanych zostanie zaspokojona w jakimkolwiek stopniu. Innymi słowy, jeśli wyrażająca sprzeciw grupa wierzycieli bardziej uprzywilejowana nie jest na podstawie układu zaspakajana w całości, to grupa mniej uprzywilejowana na podstawie przepisów prawa upadłościowego nie może otrzymać żadnego zaspokojenia na podstawie układu.

Aneks

1. Akty prawne

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) (Dz. Urz. UE L 172, s.18 ze zm.).

Dyrektywa 2002/47/WE Parlamentu Europejskiego i Rady z 6 czerwca 2002 r. w sprawie uzgodnień dotyczących zabezpieczeń finansowych (Dz. Urz. UE L 168, s. 43 ze zm.).

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z 2 kwietnia 1997 r. (Dz. U. Nr 78, poz. 483 ze zm.).

Rozporządzenie Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października 1934 r. – Prawo o postępowaniu układowym (Dz. U. Nr 93, poz. 836 ze zm.).

Traktat o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (wersja skonsolidowana Dz. Urz. UE C 326 z 2012 r., s. 47– 200).

Ustawa z 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r. poz. 1360).

Ustawa z 17 listopada 1964 r. – Kodeks postępowania cywilnego (tekst jedn. Dz. U. z 2021 r. poz. 1805 ze zm.).

Ustawa z 17 czerwca 1966 r. o postępowaniu egzekucyjnym w administracji (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r. poz. 479 ze zm.).

Ustawa z 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece (tekst jedn. Dz. U. z 2019 r. poz. 2204 ze zm.).

Ustawa z 6 grudnia 1996 r. o zastawie rejestrowym i rejestrze zastawów (tekst jedn. Dz. U. z 2018 r. poz. 2017).

Ustawa z 31 lipca 1997 r. o zmianie rozporządzenia Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października 1934 r. – Prawo upadłościowe i niektórych innych ustaw (Dz. U. Nr 117, poz. 751).

Ustawa z 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (tekst jedn. Dz. U. z 2021 r. poz. 2439 ze zm.).

Ustawa z 28 lutego 2003 r. – Prawo upadłościowe (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r. poz. 1520 ze zm.).

Ustawa z 2 kwietnia 2004 r. o niektórych zabezpieczeniach finansowych (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r., poz. 133).

Ustawa z 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (tekst jedn. Dz. U. z 2021 r. poz. 1588 ze zm.).

Ustawa z 6 grudnia 2018 r. o Krajowym Rejestrze Zadłużonych (tekst jedn. Dz. U. z 2021 r. poz. 1909 ze zm.).

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 (tekst jedn. Dz. U. z 2022 r. poz. 171 ze zm.).

Ustawa z 28 maja 2021 r. o zmianie ustawy o Krajowym Rejestrze Zadłużonych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 1080).

2. Orzecznictwo

Wyrok TK z 12 stycznia 1999 r., P 2/98, OTK-A 1999, nr 1, poz. 2.

Wyrok TK z 25 maja 1999 r., SK 9/98, OTK-A 1999, nr 4, poz. 78.

Wyrok TK z 11 stycznia 2000 r., K 7/99, OTK 2000, nr 1, poz. 2.

Wyrok TK z 12 stycznia 2000 r., P 11/98, OTK-A 2000, nr 1, poz. 3.

Wyrok TK z 19 grudnia 2002 r., K 33/02, OTK-A 2002, nr 7, poz. 97.

Wyrok TK z 20 stycznia 2004 r., SK 26/03, OTK-A 2004, nr 1, poz. 3.

Wyrok TK z 11 maja 2010 r., SK 50/08, OTK-A 2010, nr 4, poz. 34.

Wyrok TK z 18 lipca 2013 r., SK 18/09, OTK-A 2013, nr 6, poz. 80.

Wyroku TK z 10 lipca 2014 r., P 19/13, OTK-A 2014, nr 7, poz. 71.

Wyrok TK z 25 października 2016 r., SK 71/13, OTK-A 2016, poz. 81.

3. Dokumenty

Raport ZFR: „Restrukturyzacje w Polsce Raport za drugi kwartał 2019 r.” dostępny na:
<http://zimmermanfilipiak.pl/aktualnosci/prezentacje/>

Bibliografia

- Adamus R., *Wierzytelności zabezpieczone rzeczowo w postępowaniu restrukturyzacyjnym Wybrane problemy*, „Doradca Restrukturyzacyjny” 2016, nr 1
- Armour J., *The Law and Economics Debate About Secured Lending: Lessons for European Lawmaking*, *European Company and Financial Law Review* 2008, vol. 5
- Bigus J., Langer T., Schlereck D., *Warum gibt es Kreditsicherheiten*, *Kredit und Kapital* 2005
- Brol J., *Prawo o postępowaniu układowem. Komentarz*, Warszawa 2001.
- Czech T., *Funkcje agenta do spraw zabezpieczeń w konsorcjum kredytowym*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2007
- Czech T., *Ogólne zasady dotyczące zabezpieczeń wierzytelności w polskim prawie cywilnym*, „Monitor Prawa Bankowego” 2014, nr 6
- Czech T., *Podważanie skuteczności zabezpieczeń wierzytelności w prawie restrukturyzacyjnym*, „Monitor Prawa Bankowego” 2015, nr 12
- Gant J., *Party Autonomy and Third-Party Protection in Insolvency Law*, Nottingham-Paryż 2019.
- Jakubecki A., *Zaspokojenie wierzyciela rzeczowego po ogłoszeniu upadłości w świetle nowelizacji prawa upadłościowego*, „Przegląd Sądowy” 1998, nr 1
- Kućka M., *Administrator zabezpieczeń*, Warszawa 2017
- Mann R. J., *Explaining the Pattern of Secured Credit*, *Harvard Law Review* 1997, vol. 110, No. 3
- McCormack G., *Secured Credit and the Harmonisation of Law*, Edward Elgar Publishing 2011
- McCormack G., Keay A., Brown S., *European Insolvency Law. Reform and Harmonisation*, Elgar 2017
- Mojak J., [w:] E. Niezbecka, A. Jakubecki, J. Mojak, *Prawne zabezpieczenie wierzytelności bankowych*, Kraków 2000
- Pisuliński J., [w:] *System prawa prywatnego*, red. Z. Radwański, t. 4, *Prawo rzeczowe*, red. E Gniewek, Warszawa 2021
- Radwański Z., Panowicz-Lipska J., *Zobowiązania – część szczegółowa*, Warszawa 2005

- Richter T., Thery A., *Claims, Classes, Voting, Confirmation and the Cross-Class Cram-Down*. INSOL Europe 2020.
- Sikorski G, *Zabezpieczenie osobiste wierzytelności bankowych w prawie polskim*, Sopot 1998
- Stranghellini L., Mokal R., Paulus Ch.G., Tirado I., *Best Practices in European Restructuring. Contractualised Distress Resolution in the Shadow of the Law*, Mediolan 2018.
- Walasik M., *Szlakiem erozji systemu eliminowania konkurencji praw*, „Polski Proces Cywilny” 2020, nr 3
- Wiśniewski T., *Postępowanie upadłościowe a zaspokojenie wierzytelności zabezpieczonych prawami zastawu*, „Przegląd Prawa Handlowego” 1993, nr 10
- Witosz A. J., *Grupy układowe – wybrane uwagi*, [w:] *Prawo handlowe. Między teorią, praktyką a orzecznictwem. Księga jubileuszowa dedykowana Profesorowi Januszowi A. Strzępcu*, red. P. Pinior, P. Relidzyński, W. Wyrzykowski, E. Zielińska, M. Żaba, Warszawa 2019
- Woźniak Z., *Realizacja zabezpieczeń rzeczowych w prawie polskim*, Sopot 2008
- Zedler F., *Dochodzenie wierzytelności zabezpieczonych rzeczowo w razie ogłoszenia upadłości właściciela mienia obciążonego, który nie jest dłużnikiem osobistym*, „Przegląd Sądowy” 1999, nr 1.