

**Streszczenie rozprawy doktorskiej pt.
„Układ w postępowaniu restrukturyzacyjnym
na tle ekonomicznej analizy prawa”**

Promotor: dr hab. J. Kruczalak-Jankowska, prof. UG

1. CELE PRACY I STAN BADAŃ

Podstawowym celem badawczym rozprawy doktorskiej było ustalenie czy wprowadzone ustawą z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne (Dz.U. z 2015 r. poz. 978, zwana dalej: „*Prawo restrukturyzacyjne*” lub „*p.r.*”) regulacje dotyczące układu są bardziej efektywne aniżeli regulacje zawarte w Prawie upadłościowym i naprawczym (zwanym dalej: „*pun*” lub „*Prawo upadłościowe i naprawcze*”), oraz rozporządzeniach Prezydenta z 1934 r. Prawo upadłościowe (dalej: „*r.p.u.*”) i Prawo o postępowaniu układowym (dalej: „*r.p.o.p.u.*”).

Przedmiot pracy został ograniczony wyłącznie do instytucji prawnej układu. Analizie poddane zostały elementy konstrukcyjne układu, w szczególności efektywność przyjmowania układu na zgromadzeniu wierzycieli. Poza zakresem pracy znalazły się pozostałe instytucje prawa restrukturyzacyjnego i upadłościowego takie jak: plan restrukturyzacyjny, organy postępowania restrukturyzacyjnego czy upadłościowego oraz sytuacja prawna uczestników postępowania, o ile nie dotyczyły bezpośrednio problematyki układu. Nadto zakresem badań nie objęto regulacji dotyczących pomocy publicznej, przepisów z zakresu międzynarodowego postępowania restrukturyzacyjnego ani odrębnych postępowań restrukturyzacyjnych czy przepisów karnych.

Głównym celem pracy jest udzielenie odpowiedzi na następujące pytania:

1. Czy reguły prawne zawarte w przepisach prawa insolwencyjnego realizują preferencje ustawodawcy co do układu jako centralnej instytucji prawa o niewypłacalności, traktując ogłoszenie upadłości wyłącznie jako tzw. *ultima ratio*?
2. Czy efektywność przyjętych regulacji w Prawie restrukturyzacyjnym w przedmiocie zawierania układu jest jednolita?
3. Który spośród sposobów przyjmowania układu przez zgromadzenie wierzycieli jest najbardziej efektywny?

Efektywność prawa restrukturyzacyjnego oraz upadłościowego, pomimo swojej doniosłości zarówno teoretycznej, jak i praktycznej, nie była jak dotąd przedmiotem pogłębionej analizy w polskiej literaturze prawniczej. Ekonomiczne modele instytucji prawa

insolwencyjnego stanowią głównie przedmiot zainteresowań badawczych na gruncie amerykańskiej nauki prawa. Niniejsza rozprawa doktorska stanowi pierwsze opracowanie w przedmiocie efektywności instytucji prawnej układu, przy użyciu narzędzi ekonomicznej analizy prawa oraz kooperacyjnej teorii gier.

2. ROZWAŻANIA ZAWARTE W PRACY

Rozprawa doktorska składa się ze wstępu, sześciu rozdziałów poświęconych kluczowym zagadnieniom związanym z tematem rozprawy i wniosków.

Pierwszy rozdział poświęcony jest zagadnieniom ogólnym ekonomicznej analizy prawa w ogólności oraz ekonomicznej analizy prawa upadłościowego i restrukturyzacyjnego, w szczególności takich zjawisk jak upadłość, bankructwo i restrukturyzacja. W rozdziale omówiona została również teoria niewypłacalności korporacyjnej.

W drugim rozdziale zostały omówione niezbędne zagadnienia dotyczące teorii gier, które posłużyły następnie do analizy prawnej układu. W szczególności przeanalizowano ogólne zagadnienia niekooperacyjnej i kooperacyjnej teorii gier, w tym tzw. gier w głosowanie i gier w głosowanie ważne. Nadto omówiono miary indywidualnej siły głosu w ramach gier w głosowanie, miary decyzyjności ciał kolegialnych, tzw. wskaźniki Coleman'a oraz omówiono tzw. analizę sprawiedliwego podziału sumy uzyskanej w układzie, a także tzw. rozwiązania punktowe gier w głosowanie (gier w głosowanie ważne).

W rozdziale trzecim analizie poddane zostały szczegółowe regulacje dotyczące układu na tle ekonomicznej analizy prawa i teorii gier. W szczególności badaniu poddano cele i rodzaje układu, jego charakter prawny, przesłanki dopuszczalności układu, zakres związania układem, a także propozycje układowe. Pogłębionej analizie z perspektywy teorii gier poddano regulacje dotyczące przyjmowania układu przez zgromadzenie wierzycieli. Nadto przeanalizowano przepisy dotyczące zatwierdzenia układu, jego skutków prawnych oraz instytucji zmiany, uchylecia i wygaśnięcia układu, jak również regulacje dotyczące układu częściowego. Badaniu poddane zostały także regulacje dotyczące wykonywania układu. Rozważania przeprowadzono na tle historycznych regulacji prawnych układu występujących w Prawie upadłościowym i naprawczym oraz rozporządzeniach Prezydenta Prawo upadłościowe oraz Prawo o postępowaniu układowym.

W rozdziale czwartym przeprowadzono studium przypadku z wykorzystaniem modeli kooperacyjnej teorii gier.

Piąty rozdział zawiera analizę instytucji układu przy wykorzystaniu narzędzi kooperacyjnej teorii gier na podstawie symulacji znacznej ilości zgromadzeń wierzycieli, przy założeniu różnych prawdopodobieństw przyjęcia układu.

W rozdziale szóstym dokonano porównania przeprowadzonych symulacji z dostępnymi danymi statystycznymi spraw upadłościowych i restrukturyzacyjnych za lata 2005 – 2022. Badania statystyczne potwierdziły trafność analiz przeprowadzanych w ramach symulacji na losowo wygenerowanych zgromadzeniach wierzycieli.

3. WNIOSKI

Przeprowadzone badania dają podstawę do wyprowadzenia m. in następujących wniosków z rozważań zawartych w pracy:

- Przepisy ustawy Prawo restrukturyzacyjne zwiększyły efektywność przyjmowania układu. Zmiana regulacji, która istotnie wpłynęła na możliwość zawierania układu, dotyczyła odniesienia większości osobowej i kapitałowej, koniecznej do przyjęcia układu, wyłącznie do wierzycieli głosujących.
- Przepisy dotyczące zawierania układu można podzielić ze względu na ich efektywność na trzy grupy: a) pierwsza grupa, charakteryzująca się największą efektywnością, obejmuje regulacje opierające się wyłącznie o system wierzycieli głosujących (art. 119 ust. 1, 2 i 3 p.r.), b) druga grupa obejmuje przepisy systemów opartych na koncepcji wierzycieli uprawnionych do głosowania (art. 217 ust. 1, 2 i 3 p.r., art. 285 p.u.n.) oraz systemów mieszanych z wyjątkiem art. 57 § 2 r.p.o.p.u., c) trzecia grupa obejmuje przepis art. 57 § 2 r.p.o.p.u. oparty o system mieszany przewidujący konieczność uzyskania kwalifikowanej większości 4/5 kapitału uprawnionych wierzycieli.
- Przepisy Prawa restrukturyzacyjnego wzmocniły indywidualną siłę głosu wierzycieli, na co wskazuje wzrost wskaźnika Shapley'a-Shubika w porównaniu do Prawa upadłościowego i naprawczego oraz rozporządzenia Prawo o postępowaniu układowym, jak i siłę zgromadzenia wierzycieli jako ciała kolegialnego. Z drugiej strony Prawo restrukturyzacyjne spowodowało największy wzrost siły blokującej krytycznych wierzycieli, bez których koalicja nie mogłaby zostać zawarta.
- W zgromadzeniach wierzycieli przewidzianych przez Prawo restrukturyzacyjne (art. 119 ust. 1, 2 i 3 p.r.) niewielka liczba wierzycieli miała wyłączny wpływ na zawarcie układu określonej treści, a jednocześnie w ramach powyższych przepisów występowała największa ilość tzw. graczy atrap - niebędących graczami krytycznymi, którzy nie posiadali żadnego wpływu na zainicjowanie określonego działania przez organ kolegialny, jak i nie posiadali żadnej siły blokowania niekorzystnej dla nich uchwały. Wzmocnienie pozycji wierzycieli głosujących doprowadziło do niezamierzonego efektu, tj. pojawienia się gracza dyktatora, który samodzielnie decydował o zawarciu lub niezawarciu układu. Przepisy drugiej i trzeciej grupy nie doprowadziły do pojawienia się gracza dyktatora.
- Ustawodawca ukształtował instytucję propozycji układowych w oderwaniu od interesów wierzycieli, którzy mieli największy wpływ na zawarcie układu.
- Rozwiązanie przyjmowane w ramach propozycji układowych nie jest zawsze Pareto optymalne. Regulacje prawne przyjęte w ramach Prawa restrukturyzacyjnego nie zabezpieczają w sposób wystarczający tego, aby zawierany układ spełniał wymogi racjonalności indywidualnej oraz racjonalności zbiorowej.
- Przyjęty układ w ramach procedury Prawa restrukturyzacyjnego (art. 119 ust. 1, 2 i 3 p.r.) nie charakteryzuje się stabilnością zewnętrzną, jeżeli propozycje układowe nie są oparte na wartości Shapley'a.
- Przepisy Prawa restrukturyzacyjnego nie uwzględniają kryteriów sprawiedliwego podziału w ramach zawieranego układu, nadto nie przewidują zachęt do zawierania układu stabilnego wewnątrz i zewnątrz.

Reasumując, reguły prawne zawarte w przepisach Prawa restrukturyzacyjnego realizują preferencje ustawodawcy co do układu jako centralnej instytucji prawa o niewypłacalności, znacznie zwiększając efektywność tej instytucji prawnej.