zastosowanie jedynie do przedsiębiorstw posiadających osobowość prawną lub jednostek organizacyjnych, którym zdolność prawną przyznaje odrębna ustawa. Tu również zostało wprowadzone doprecyzowanie poprzez domniemanie – zobowiązania pieniężne dłużnika przekraczają wartość jego majątku, jeżeli zgodnie z bilansem jego zobowiązania z wyłączeniem rezerw na zobowiązania oraz zobowiązań wobec wspólnika albo akcjonariusza z tytułu pożyczki lub innej czynności prawnej o podobnych skutkach przekraczają wartość jego aktywów, a stan ten utrzymuje się przez okres przekraczający 24 miesiące.

2.1.2. Zagrożenie niewypłacalnością

Definicja **dłużnika zagrożonego niewypłacalnością** w Prawie restrukturyzacyjnym jest prosta:

Przez dłużnika zagrożonego niewypłacalnością należy rozumieć dłużnika, którego sytuacja ekonomiczna wskazuje, że w niedługim czasie może stać się niewypłacalny[36].

Nie można się jednak oprzeć wrażeniu, że jej prostota nosi znamiona tautologii[37]. Warto więc, posługując się opisanymi w pkt 2.1.1 przesłankami niewypłacalności wynikającymi z Prawa upadłościowego, zaproponować stosowanie następujących, oczywistych przesłanek stanu zagrożenia niewypłacalnością:

- **przesłanka płynnościowa** – występujące opóźnienia w płatnościach i brak możliwości uregulowania zaległości w terminie krótszym niż 3 miesiące;
- **przesłanka bilansowa (majątkowa)** – brak pokrycia zobowiązań zewnętrznych (rozumianych jako zobowiązania z wyłączeniem zobowiązań wobec wspólnika albo akcjonariusza z tytułu pożyczki lub innej czynności prawnej o podobnych skutkach) majątkiem i brak perspektyw uzupełnienia kapitałów własnych w terminie krótszym niż 24 miesiące.

Należy podkreślić, że w tak zaproponowanej definicji będą mieściły się również następujące sytuacje:

- Przegrane procesy sądowe, w związku z którymi wcześniej utworzono rezerwy na zobowiązania – w momencie przegranej powstaje zobowiązanie utworzone w ciężar rezerwy.

---

[36] Art. 6 ust. 3 PrRest.

[37] Słowo tautologia pochodzi z języka greckiego i znaczy „ta sama mowa" (*tautos* – ten sam, *logos* – mowa). Tautologia to takie połączenie wyrazów o tym samym znaczeniu lub taka konstrukcja, w której człony gramatycznie niepowiązane ze sobą bezpośrednio podają dokładnie tę samą treść.

- Przegrane procesy sądowe, na które nie utworzono wcześniej rezerwy – powstałe w ten sposób zobowiązanie obciąża wprost koszty bieżące przedsiębiorstwa.
- Wezwanie do zapłaty z tytułu udzielonych gwarancji czy poręczeń – zobowiązanie pozabilansowe zamienia się w zobowiązanie wymagalne.
- Zła kondycja ekonomiczno-finansowa istotnego kontrahenta wskazująca na brak możliwości wywiązania się przez niego z całości lub części zobowiązań – na takie należności powinny zostać dokonane odpisy aktualizujące, co pomniejszy wartość aktywów uwzględnianych do analizy przesłanki bilansowej.
- Inne zdarzenia mające negatywny wpływ na wartość majątku dłużnika – konieczność utworzenia odpowiednich odpisów bądź dokonania aktualizacji wartości majątku w ciężar kosztów.

Mniej oczywista pozostaje kwestia problemów spodziewanych w perspektywie dłuższej niż terminy wskazane w tak zdefiniowanych przesłankach zagrożenia niewypłacalnością. Biorąc pod uwagę fakt, że terminy te zostały w Prawie upadłościowym przedstawione jako doprecyzowujące domniemania, wydaje się, że nie ma przeszkód do uznania, że podmiot jest zagrożony niewypłacalnością również wtedy, jeżeli nie ma wątpliwości co do materializacji przesłanek, nawet jeżeli nastąpi ona w dłuższym terminie. Przy czym jeżeli chodzi o spodziewaną utratę wartości aktywów, to tego rodzaju sytuacje powinny być odzwierciedlone w bilansie poprzez dokonanie odpowiednich odpisów aktualizujących, co zmaterializuje przesłankę bilansową według wyżej zaproponowanej definicji. Problem sprowadzi się więc raczej do rezerw na zobowiązania, których podmiot nie będzie w stanie spłacić w żadnej perspektywie.

Generalnie zagrożenie niewypłacalnością widoczne jest poprzez system znaków ostrzegawczych, o których szerzej w pkt 2.2.5.

2.1.3. Zagrożenie niewypłacalnością i niewypłacalność – aspekty uzupełniające

Analizując istnienie przesłanek niewypłacalności zdefiniowanych w art. 11 PrUp, należy zwrócić uwagę na następujące kwestie:

- **Wielość wierzycieli**

Użyta w odniesieniu do zobowiązań liczba mnoga nie jest przypadkowa – komentatorzy Prawa upadłościowego są zgodni, że do stwierdzenia niewypłacalności niezbędna jest wielość zobowiązań rozumiana jako wielość wierzycieli. W przypadku

istnienia tylko jednego wierzyciela nie ma bowiem uzasadnienia dla wszczynania procedury upadłościowej w celu jego zaspokojenia – może on dochodzić swoich roszczeń w trybie egzekucji singularnej.

- **Epizodyczne zmiany wartości bilansowych**

Wśród komentatorów Prawa upadłościowego nie ma zgodności co do tego, w jaki sposób należy interpretować utrzymywanie się niedoboru aktywów na pokrycie zobowiązań. Na przykład według R. Adamusa:

> „Należy przyjąć, że nawet przejściowy (chwilowy) wzrost wartości majątku dłużnika «przerywa» bieg terminu 2-letniego”[38],

a według P. Zimmermana:

> „Odzyskanie przez dłużnika przewagi wartości majątku nad zobowiązaniami, chociażby przejściowe, powoduje ponowne naliczanie tego czasu”[39],

z czym nie zgadza się P. Janda:

> „Wyrażam jednak zdanie, że epizodyczne momenty, w których dłużnik uzyskuje przewagę majątku nad zobowiązaniami, chociaż powtarzające się, nie wstrzymują naliczania okresu 24 miesięcy. Wynika to z potrzeby ochrony wierzycieli, którzy w przypadku braku zaspokojenia w postępowaniu upadłościowym osób prawnych i innych jednostek nie mogą po ukończeniu postępowania być zaspokojeni w inny sposób. Krótkotrwała zwyżka majątku nad zobowiązaniami dłużnika, nieprowadząca do faktycznej poprawy jego sytuacji ekonomicznej, nie powinna mieć znaczenia dla przyjęcia, że dłużnik jest wypłacalny, a okres 24-miesięczny powinno się liczyć od nowa”[40].

Wydaje się, że właściwe określenie, jak długo utrzymuje się okres przewagi zobowiązań nad majątkiem dłużnika, wymaga podejścia racjonalnego, z uwzględnieniem faktu, że sprawozdania finansowe dłużnika, na podstawie których można stwierdzić niedobór aktywów, nie są sporządzane codziennie. Dodatkowo z przepisu wyraźnie wynika, że dla stwierdzenia istnienia tej przesłanki niezbędne jest określenie wartości majątku przedsiębiorstwa (odzwierciedlona w bilansie jego wartość księgowa może istotnie odbiegać od wartości rynkowej). Punktem wyjścia do analizy będzie więc zawierający zestawienie aktywów i pasywów bilans przedsiębiorstwa, na podstawie którego należy dokonać odpowiednich wyliczeń, korygując jednocześnie wartość majątku do wartości rynkowej. Niedobór aktywów wynikający

[38] R. Adamus, *op. cit.*, art. 11 (5).

[39] P. Zimmerman, *Prawo upadłościowe. Komentarz* [w:] *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*, wyd. 9, Warszawa 2025, *op. cit*., art. 11 (10).

[40] P. Janda, *op. cit.*, art. 11 (8).

bezpośrednio z bilansu nie musi świadczyć o niewypłacalności, powinien jednak stanowić twardą przesłankę do dalszych analiz. W przypadku stwierdzenia, że zobowiązania nie mają pokrycia w aktywach przedsiębiorstwa, należy ustalić datę, od której trwa taki stan – z przyczyn oczywistych badaniu powinny podlegać okresy, dla których możliwe jest udokumentowanie stanu pozycji bilansowych. Takie podejście powinno ograniczyć wpływ epizodycznych zmian na określenie czasu trwania niedoboru aktywów w przedsiębiorstwie.

- **Rezerwy na zobowiązania**

Z kalkulacji przesłanki bilansowej niewypłacalności wyłączone są rezerwy na zobowiązania, które zgodnie z art. 35d ustawy o rachunkowości tworzy się na:

- pewne lub o dużym stopniu prawdopodobieństwa przyszłe zobowiązania, których kwotę można w sposób wiarygodny oszacować, a w szczególności na straty z transakcji gospodarczych w toku, w tym z tytułu udzielonych gwarancji, poręczeń, operacji kredytowych, skutków toczącego się postępowania sądowego;
- przyszłe zobowiązania spowodowane restrukturyzacją, jeżeli na podstawie odrębnych przepisów jednostka jest zobowiązana do jej przeprowadzenia lub zawarto w tej sprawie wiążące umowy, a plany restrukturyzacji pozwalają w sposób wiarygodny oszacować wartość tych przyszłych zobowiązań.

Rezerwy nie są jeszcze konkretnymi zobowiązaniami dłużnika – stanowią jedynie odzwierciedlenie potencjalnych, przyszłych zobowiązań w kosztach funkcjonowania przedsiębiorstwa. Nie powinny one decydować o jego niewypłacalności, mogą natomiast świadczyć o stanie zagrożenia niewypłacalnością – powinny więc być poddane szczególnej analizie.

- **Zobowiązania wobec wspólników i akcjonariuszy**

Wyłączenie z kalkulacji przesłanki bilansowej niewypłacalności zobowiązań wobec wspólnika albo akcjonariusza z tytułu pożyczki lub innej czynności prawnej o podobnych skutkach ma racjonalne uzasadnienie – zgodnie z art. 342 ust. 1 PrUp należności wspólników albo akcjonariuszy z tytułu pożyczki lub innej czynności prawnej o podobnych skutkach, w szczególności dostawy towaru z odroczonym terminem płatności, dokonanej na rzecz upadłego będącego spółką kapitałową w okresie pięciu lat przed ogłoszeniem upadłości, wraz z odsetkami zaspokaja się w ostatniej, czwartej kategorii, czyli po zaspokojeniu wszystkich innych zobowiązań upadłego. Skoro więc nie będą one miały wpływu na możliwość zaspokojenia pozostałych wierzycieli w przypadku upadłości dłużnika, nie ma powodu, aby decydowały o jego niewypłacalności. Jakkolwiek przepis ten nie dotyczy należności wspólników mających poniżej 10% udziałów/akcji upadłego przedsiębiorstwa

oraz należności wynikających z finansowania postępowania restrukturyzacyjnego, to niewątpliwie w odpowiedni sposób porządkuje relacje przedsiębiorstwa z wierzycielami – pożyczki od udziałowców stają się elementem struktury kapitałowej firmy, są bowiem traktowane jak kapitał, co jest zgodne z praktyką gospodarczą (instytucja tzw. pożyczek podporządkowanych od udziałowców spłacanych w drugiej kolejności po spłacie innych zobowiązań).

Należy zaznaczyć, że do kategorii czwartej nie zostaną zaliczone zobowiązania wobec wspólników albo akcjonariuszy, którzy stali się nimi w wyniku konwersji długu dokonanej w ramach zawartego układu w postępowaniu restrukturyzacyjnym.

M. Cecerko i B. Saładyk wskazują jednak na problemy traktowania pożyczek wewnątrz grupy kapitałowej, w ramach której działa przedsiębiorstwo – nie jest dla nich jasny okres wyłączenia tych pożyczek w analizie relacji pasywów i aktywów jako podstawy przesłanki bilansowej niewypłacalności[41]. Idąc tropem ich rozważań, można przyjąć, że jeżeli w ciągu 24 miesięcy udziałowcy lub akcjonariusze nie zdecydowali się na podwyższenie kapitału przedsiębiorstwa działającego w formie spółki poprzez konwersję wierzytelności na udziały lub akcje, to tym samym dali dowód braku wiary w perspektywy zakończenia z sukcesem restrukturyzacji naprawczej przedsiębiorstwa i uniknięcia jego upadłości.

- **Wyłączenie ze stosowania przesłanki bilansowej prowadzących działalność gospodarczą osób fizycznych**

Wyłączenie to funkcjonuje w polskim prawie insolwencyjnym[42] od 1934 r. i wynika z założenia, że osoba fizyczna prowadząca działalność gospodarczą jest w stanie zaspokoić wierzycieli z przychodów wynikających z pracy własnej – M. Allerhand uzasadniał zastosowanie przesłanki bilansowej wyłącznie do osób prawnych w następujący sposób:

> „Gdzie bowiem działalność handlowa opiera się wyłącznie na pewnym kapitale, a nie na także osobistej pracy dłużnika, tam nadmierne zadłużenie powinno stanowić podstawę ogłoszenia upadłości"[43].

Do tego uzasadnienia można dodać jeszcze jedno: osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą odpowiadają całym swoim majątkiem za zobowiązania

[41] M. Cecerko, B. Saładyk, *Finansowanie wewnątrzgrupowe a test bilansowy niewypłacalności – tysiące bilansowych bankrutów?*, „Doradca Restrukturyzacyjny" nr 28 (2/2022).

[42] Insolwencja oznacza stan niewypłacalności.

[43] M. Allerhand, *Prawo upadłościowe. Prawo o postępowaniu układowem. Komentarz*, Warszawa 1937, s. 8.

swojego przedsiębiorstwa (a jednocześnie zobowiązania zaciągnięte na finansowanie potrzeb niezwiązanych z jego działalnością mogą być egzekwowane z majątku przedsiębiorstwa) – jego bilans zwykle nie odzwierciedla więc rzeczywistego udziału zobowiązań w finansowaniu majątku.

- **Ryzyko nadużyć**

Z punktu widzenia kontrahenta dłużnika definicja niewypłacalności opisana poprzez przesłanki zdefiniowane w art. 11 PrUp może w dwojaki sposób oddziaływać na jego niekorzyść:

- **po pierwsze** – istnieje ryzyko rozpoczęcia współpracy z przedsiębiorstwem będącym już w stanie niewypłacalności, w wypadku którego nie wystąpił jeszcze obowiązek złożenia wniosku o upadłość (lub gdy takiego wniosku nie złożył, pomimo że był do tego zobowiązany). Aby ograniczyć ryzyko poniesienia dotkliwych strat, każde przedsiębiorstwo powinno więc wdrożyć procedury weryfikacji zdolności partnera biznesowego do realizacji zawieranych kontraktów, czyli zbadać jego ryzyko kredytowe; pomocne są tu różnego rodzaju dostępne elektronicznie rejestry (publiczne, takie jak KRS, CEIDG, KRZ, oraz komercyjne, takie jak BIG-i); korzystanie z takich rejestrów jest dowodem starannego działania, tzw. *business judgement,* w spółkach prawa handlowego;
- **po drugie –** istnieje ryzyko ograniczenia możliwości skutecznego dochodzenia roszczeń, które mogłoby zapewnić sprawnie przeprowadzone postępowanie upadłościowe. Nieuczciwy dłużnik może bowiem zakwestionować istnienie swoich zobowiązań, zaewidencjonować je jako rezerwy na zobowiązania i w ten sposób, nawet w wypadku faktycznych ujemnych funduszy własnych, na wiele miesięcy zablokować możliwość ogłoszenia swojej upadłości. Upadłości może również długo unikać dłużnik, który udowodni, że jest w stanie w krótkim terminie wykonywać wymagalne zobowiązania, kumulując jednocześnie płatność zobowiązań w późniejszych terminach bez udowodnienia możliwości ich zaspokojenia. Jakkolwiek bowiem przesłanki niewypłacalności dłużnika zostały w Prawie upadłościowym doprecyzowane poprzez domniemania, to sąd może oddalić wniosek o ogłoszenie upadłości, jeżeli nie ma zagrożenia utraty przez dłużnika zdolności do wykonywania jego wymagalnych zobowiązań pieniężnych w niedługim czasie.

W zorientowaniu się, czy dane przedsiębiorstwo-dłużnik jest w stanie zagrożenia niewypłacalnością lub w stanie niewypłacalności, pomagają analizy dyskryminacyjne. Wybrane modele analiz dyskryminacyjnych zostały opisane w załączniku nr 5

w e-suplemencie do niniejszej publikacji. Autorzy polecają też opisy analiz dyskryminacyjnych zawarte w monografii P. Deca i O. Masiukiewicza[44].

Zastosowanie analiz dyskryminacyjnych do analizy swojej sytuacji i/lub sytuacji kontrahenta jest dowodem korzystania przez przedsiębiorstwo z narzędzi wczesnego ostrzegania.

- **Ryzyko wniosku o upadłość złożonego w złej wierze**

Należy także mieć na uwadze, że jakkolwiek brak pokrycia wszystkich zobowiązań aktywami przedsiębiorstwa zwykle świadczy o wysokim ryzyku bankructwa, to w określonych sytuacjach przejściowe kłopoty nie muszą być jednoznaczne z utratą płynności finansowej i niewypłacalnością. Mowa tu o takich sytuacjach, jak:

- początek realizacji inwestycji przez tzw. spółki celowe (faza przygotowania projektu i faza realizacji)– finansowanie przedsiębiorstwa pożyczkami udzielonymi przez podmioty powiązane inne niż udziałowcy czy akcjonariusze, które zabezpieczają płynność przedsiębiorstwa oraz możliwość spłaty wierzycieli – pożyczki takie mogą być w razie potrzeby skonwertowane na kapitał, często też są podporządkowane spłacie finansowania zewnętrznego;
- wysokie straty ponoszone w wyniku wyceny długoterminowych kredytów lub kontraktów walutowych oraz transakcji zabezpieczających (tzw. ujemne różnice kursowe), których terminy płatności są odległe;
- koszty wynikające z odpisów amortyzacyjnych lub remontów odnoszonych w koszty działalności;
- wysokie straty ponoszone sezonowo.

Niestety, sytuacje takie mogą być pretekstem do złożenia wniosku o upadłość dłużnika przez wierzyciela działającego w złej wierze – zwykle jako wymuszenie zapłaty od kontrahenta, który wstrzymywał ją ze względu na zastrzeżenia do jakości wykonanych usług czy dostarczonych towarów. Nabycie wierzytelności wobec przedsiębiorstwa oraz złożenie wniosku o jego upadłość może być również elementem strategii konkurencji, która w ten sposób prowadziła działania zmierzające do osłabienia pozycji rynkowej konkurenta. Innym negatywnym skutkiem tak sformułowanej definicji niewypłacalności jest ryzyko wstrzymania finansowania przedsiębiorstwa przez banki lub nawet postawienia jego kredytów w stan natychmiastowej wymagalności ze względu na zagrożenie upadłością (na podstawie art. 75 Prawa bankowego).

[44] P. Dec, P. Masiukiewicz, *op. cit.*, s. 196–216.