

JAN KONOWALCZUK

ZASADA KONTYNUOWANIA DZIAŁALNOŚCI W WYCENIE PRZEDSIĘBIORSTWA W UPADŁOŚCI LIKWIDACYJNEJ

Wprowadzenie

Wycena przedsiębiorstwa do celów związanych z prowadzeniem procesu upadłości likwidacyjnej ma charakter specyficzny, zarówno ze względu na formalizację prawną tej procedury, cel prowadzonego postępowania, jak i wymuszony charakter ekonomiczny tego rodzaju transakcji. Zauważyć należy, że od daty upadłości majątek przedsiębiorstwa staje się specyficznym przedmiotem, tj. masą upadłości, a celem prowadzonego postępowania jest zaspokojenie wierzycieli. W tym kontekście konieczne jest ustalenie, czy cel prowadzonego postępowania może być osiągnięty przy przyjmowaniu do wyceny przedsiębiorstwa lub jego części założenia kontynuowania działalności. Założenie takie przyjmowane jest dla typowych rynkowych celów wyceny przedsiębiorstw lub ich części, które realizowane są w warunkach braku ekonomicznego przymusu zawarcia transakcji, np. sprzedaży wolno-rynkowej, aportu, fuzji. Także propozycja upadłości układowej może być przyjęta jedynie w przypadku uzasadnienia założenia kontynuowania działalności w odniesieniu do istniejącego stanu ekonomiczno-finansowego, prawnego i organizacyjnego przedsiębiorstwa, jego pozycji konkurencyjnej na rynku, przy uwzględnieniu poziomu i struktury ryzyka prowadzonej działalności. Przymusowa sytuacja upadłego stanowi konsekwencję niewypłacalności przedsiębiorstwa, jako dłużnika, która wynika z błędów zawinionych lub niezawinionych przez kierownictwo, a obejmujących historyczne transakcje zawierane w warunkach braku pełnej rynkowej ekwiwalentności, które skutkują zniszczeniem funkcjonalnego uporządkowania przedsiębiorstwa i obniżają jego wartość ekonomiczną. Celem artykułu jest wskazanie warunków i ograniczeń dotyczących przyjmowania zasady kontynuowania działalności przy wycenie przedsiębiorstwa i jego majątku w upadłości likwidacyjnej.

Definiowanie przedsiębiorstwa do wyceny w procesach upadłości

Przedsiębiorstwo, z punktu widzenia wyceny, stanowi złożony system, składający się z podsystemów, z których każdy opisuje jeden aspekt jego funkcjonowania. Dlatego już na wstępie procesu wyceny istnieje ryzyko błędnego zidentyfikowania przedmiotu i zakresu wyceny przedsiębiorstwa, a jednocześnie istnieje potrzeba prowadzenia wielokryterialnych analiz w kontekstach: ekonomicznym, finansowym, produkcyjnym, organizacyjnym,

prawnym, a także behawioralnym czy etycznym¹. Złożony i systemowy charakter przedsiębiorstwa decyduje o zróżnicowaniu i wieloznaczności terminu „przedsiębiorstwo”, co w praktyce objawia się także odmiennością języków nauk ekonomicznych i prawnych. Termin ten używany potocznie jest szczególnie niejednoznaczny i często równoważnie używa się różnych znaczeniowo pojęć: przedsiębiorstwo, firma, działalność gospodarcza, spółka, przedsiębiorca, biznes². Także w literaturze ekonomicznej krajowej i zagranicznej panuje spora wieloznaczność, granicząca niekiedy z chaosem pojęciowym, przy definiowaniu wycenianych przedsiębiorstw³. Dodatkowo zwrócić należy uwagę na nieuzasadnione zacieranie różnic metodycznych pomiędzy dochodowymi wycenami przedsiębiorstw a nieruchomościami generującymi dochody z działalności.

W przypadku większości celów wyceny, podstawowe znaczenie ma legalna definicja przedsiębiorstwa uregulowana w Polsce w art. 55¹ kodeksu cywilnego (k.c.), którą po analizie w literatury prawniczej⁴ ocenić należy z punktu widzenia ekonomicznego, jako niepełną i fragmentaryczną. W związku z tym do celów wyceny przyjmować należy wielokryterialne definiowanie przedsiębiorstwa w trzech znaczeniach: (1) przedmiotowym, (2) funkcjonalnym, (3) podmiotowym. Wycena może dotyczyć zorganizowanej części przedsiębiorstwa (dalej w skrócie „ZCP”), zespołów składników majątkowych niestanowiących ZCP oraz poszczególnych składników majątkowych. Taka sytuacja ma szczególne znaczenie dla wycen realizowanych dla celów związanych z procesami upadłości, gdyż w naturalny sposób ma się w tym przypadku do czynienia z bardzo silną formalizacją prawną procesów wyceny i sprzedaży przedsiębiorstwa lub jego majątku⁵. Dlatego szczególnie ważne staje się poprawne identyfikowanie przedsiębiorstwa, jako obiektu wyceny, co wymaga uwzględnienia wszystkich formalno-prawnych znaczeń tego terminu⁶. Dodatkowo należy odróżniać problematykę wyceny przedsiębiorstwa od wyceny praw do niego przysługujących, które nazywane są w standardach wyceny IVS 2007 udziałami finansowymi. Wskazuje się przy tym, że profesjonalny rzeczoznawca majątkowy może również posiadać szczególne umiejętności i doświadczenie potrzebne do przeprowadzania wyceny innych kategorii mienia (niż nieruchomości), takich jak dobra ruchome, przedsiębiorstwa i udziały finansowe⁷.

¹ T. Gruszecki: *Współczesne teorie przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002, s. 33–37.

² J. Konowalczyk, T. Ramian: *The value of corporate real estate for the purposes of expropriation*, [w:] *Scientific Monograph. Some aspects of compulsory purchase of land for public purposes*, Towarzystwo Naukowe Nieruchomości, Polish Real Estate Scientific Society, Olsztyn 2010.

³ Można wskazać na przykład na wieloznaczne pojęcia występujące w literaturze anglojęzycznej, stosowane w wycenie przedsiębiorstw: *company, firm, enterprise, business, business enterprise, undertaking, going concern*, M. Haldas: *Przedsiębiorstwo jako przedmiot stosunków prawnorzeczowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego, Katowice 2007, s. 68.

⁴ M. Haldas: *op.cit.*, s. 92 i nast.

⁵ Prawo upadłościowe i naprawcze, ustawa z dnia 28 lutego 2003 r., tekst ujednolicony, art. 316 i nast., dostęp: 8 lutego 2011 r., <http://isap.sejm.gov.pl/DetailsServlet?id=WDU20030600535>.

⁶ Pominięto kwestie specyfiki ustalania majątku do wyceny jako masy upadłości, w tym szczególne zasady dotyczące upadłości przedsiębiorców będących osobami fizycznymi.

⁷ Międzynarodowe standardy wyceny 2007 (IVS 2007), s. 341.

Wprowadzony podział na cztery składniki mienia: (1) nieruchomości, (2) dobra ruchome, (3) przedsiębiorstwa oraz (4) udziały finansowe, wskazuje na konieczność odróżniania pojęcia przedsiębiorstwa od praw przysługujących do niego poprzez udziały finansowe⁸.

Charakterystykę różnych znaczeń przedsiębiorstwa i jego majątku w wycenie zaprezentowano w tabeli 1.

Tabela 1

Charakterystyka różnych znaczeń terminu przedsiębiorstwa i jego majątku w wycenie

Znaczenie przedsiębiorstwa lub majątku	Definicja
Przedmiotowe	Zorganizowany zespół składników niematerialnych i materialnych przeznaczonych do prowadzenia działalności gospodarczej
Podmiotowe	Jednostka prowadząca działalność gospodarczą we własnym imieniu, w sposób stały uczestnicząca w obrocie gospodarczym i prawnym, niezależnie od formy prawnej
Funkcjonalne	Wyraża się uczestnictwem w obrocie gospodarczym, aktywność podmiotu ma charakter zawodowy i prowadzona jest w sposób ciągły, a decyzje podporządkowane są celom przedsiębiorstwa
Zorganizowana część przedsiębiorstwa (ZCP)	Zespół odpowiednio dobranych (nieprzypadkowo) składników materialnych i niematerialnych niebędący przedsiębiorstwem w znaczeniu art. 55 ¹ k.c., samodzielnych (faktycznie lub potencjalnie) organizacyjnie i gospodarczo
Zespoły składników majątkowych	Zespół faktycznie wykorzystywanych do działalności gospodarczej składników materialnych i niematerialnych nie wyodrębnionych organizacyjnie
Składniki majątku	Poszczególne aktywa materialne lub niematerialne bez uwzględniania efektów synergii
Udziały finansowe w przedsiębiorstwie	Udziały w składnikach mienia w zakresie przedsiębiorstwa pojawiają się, gdy własność przedsiębiorstwa zostaje podzielona, np. spółki partnerskie, syndykaty, spółki kapitałowe, spółki joint venture

Źródło: opracowanie własne.

Kwestia definiowania przedsiębiorstwa do celów wyceny ma także kontekst dotyczący stosowania w Polsce prawa europejskiego, w którym występuje także wieloznaczność terminu przedsiębiorstwa⁹.

⁸ W międzynarodowych standardach wyceny kwestie udziałów finansowych odnoszone są, w sposób dyskusyjny, do wszystkich składników mienia (IVS 2007, s. 62).

⁹ M. Habdas: *op.cit.*, s. 46 i nast.

Związki pomiędzy definicjami przedsiębiorstwa a metodyką wyceny

Wykorzystywane do wyceny definicje przedsiębiorstwa należy odnieść do metodyki oraz przyjmowanych założeń ekonomicznych wyceny. Zauważyć należy, że z punktu widzenia problematyki wartości, przedsiębiorstwo nie jest pojęciowo tożsame z sumą składników majątkowych wykorzystywanych do prowadzenia działalności gospodarczej, gdyż należy uwzględniać zawsze celowość zgromadzenia majątku i związany z tym element organizacji. Pozwala to i wymaga, aby odróżniać przedsiębiorstwo od jego majątku. Na marginesie prowadzonych rozważań wskazać należy, że oprócz wielowątkowych i dyskusyjnych kwestii dotyczących definiowania przedsiębiorstwa, zasadniczym problemem jest także wskazanie charakteru praw do niego przysługujących. Niejednoznaczności teorii prawa dotyczy rodzaju dobra ekonomicznego jakim jest przedsiębiorstwo, a także charakteru prawa do niego przysługującego. Z pewnością w tym przypadku występuję zdecydowanie trudniejsza sytuacja teoriopoznawcza, niż w przypadku nieruchomości. Dla nieruchomości, bez względu na panujący w danym kraju system prawny, przyjmuje się powszechnie dualne ujmowanie, jako rzeczy (*real estate*) i praw do nich przysługujących (*property*), co zasadniczo wyczerpuje cechy ekonomiczne. W przypadku przedsiębiorstw pomimo postępujących procesów globalizacji w poszczególnych krajach występują zasadniczo odmienne koncepcje prawne. Wskazuje się, że przedsiębiorstwo to: (1) dobro ruchome, (2) dobro niematerialne, (3) zbiór rzeczy, praw oraz innych składników – *universitas rerum et iuris (et facti)*, (4) dobro o charakterze swoistym – przedmiotu *sui generis*¹⁰.

W Polsce dla celów związanych z wyceną przyjąć należy, że przedsiębiorstwo stanowi szczególnego rodzaju przedmiot traktowany, jako przedmiot swoisty (*sui generis*)¹¹, ponieważ pomimo jednoczesnego posiadania cechy dóbr materialnych i niematerialnych, posiada przede wszystkim unikatowe własne cechy charakterystyczne tylko dla tego rodzaju obiektu. Stąd dla celów wyceny w procesach upadłości przyjmować należy, że przedsiębiorstwo w przedmiotowym znaczeniu nie jest dobrem materialnym ani dobrem niematerialnym, a także nie ma znaczenia wskazywanie na jego cechy, jako ruchomości¹². Ważne jest jednak, że przedsiębiorstwo w ujęciu przedmiotowym nie może być traktowane jedynie, jako zbiór rzeczy i praw.

Dla celów wyceny zasadnicze znaczenie ma statyczne przedmiotowe ujęcie przedsiębiorstwa, jako zorganizowanego zespołu, składników niematerialnych i materialnych, przeznaczonego do realizacji zadań gospodarczych, który może stanowić przedmiot transakcji rynkowych, np. sprzedaży, dzierżawy, aportu, a także obrotu nierynkowego, np. da-

¹⁰ M. Habdas: *op.cit.*, s. 63 i nast.

¹¹ *Ibidem*, s. 255.

¹² W literaturze francuskiej przedsiębiorstwa (*le fonds de commerce*) zalicza się do kategorii ruchomości (*un bien mobilier*) ze składnikami materialnymi i niematerialnymi, przywiązując większe znaczenie do składników niematerialnych, np. klientów oraz praw dzierżawy nieruchomości (*le bail*). Przedsiębiorstwo stanowi odrębne dobro, od prostej sumy elementów (materialnych i niematerialnych) wchodzących w jego skład, M. Habdas: *op.cit.*, s. 63–64.

rowizny, spadku, użyczenia. Nie mniejsze znaczenie dla wyceny ma podmiotowe ujęcie przedsiębiorstwa, co jest związane z oceną charakteru przysługującego do niego prawa podmiotowego podobnego w szerszym ujęciu do prawa własności, np. nieruchomości. Stąd w literaturze wskazuje się na możliwość posługiwania się sformułowaniem „własności przedsiębiorstwa” przy konieczności zachowania ostrożności związanej z istotną odmiennością od prawnorzecowego rozumienia tego terminu¹³. Znaczenie funkcjonalne przedsiębiorstwa dla wyceny związane jest z nadaniem mu dynamicznego charakteru poprzez powiązanie z prowadzoną działalnością gospodarczą, której celem w klasycznym ujęciu jest zysk, a jednocześnie raczej cel ten formułowany jest jako maksymalizacja wartości dla właścicieli lub szerzej dla interesariuszy. Dla prowadzenia działalności niezbędne są aktywa materialne oraz niematerialne, obejmujące także elementy organizacji, której istnienie warunkuje możliwość dokonania pozytywnej oceny kwestii celowości zgromadzenia określonego zespołu składników. W tabeli 2 zestawiono konsekwencje różnych znaczeń terminu przedsiębiorstwa dla wyceny.

Tabela 2

Charakterystyka różnych znaczeń terminu przedsiębiorstwa w wycenie

Ujęcie definicyjne przedsiębiorstwa lub jego majątku	Ujęcie metodyczne	Konsekwencje dla metodyki wyceny
Przedmiotowe	statyczne	Stosowanie metod majątkowych
Podmiotowe	formalne	Identyfikowanie prawa do przedsiębiorstwa i praw do jego składników oraz obciążeń z tym związanych
Funkcjonalne	dynamiczne	Stosowanie metod dochodowych przy założeniu faktycznej struktury składników majątkowych
Zorganizowana część przedsiębiorstwa (ZCP)	dynamiczne – rynkowe	Stosowanie metod dochodowych przy założeniu struktury składników majątkowych dostosowanych do oczekiwań rynku
Zespoły składników majątkowych	dynamiczne – rynkowe	Stosowanie metod wyceny (porównawczych, dochodowych, kosztowych) przy założeniu optymalnego sposobu użytkowania u nabywcy
Składniki majątku		

Źródło: opracowanie własne.

Założenia wyceny przedsiębiorstwa w upadłości

Prawidłowe stosowanie narzędzi, nazywanych metodami wyceny przedsiębiorstw, wymaga wcześniejszego przyjęcia określonej definicji (standardu) wartości oraz związanych z nią założeń do wyceny. W przypadku braku jasnych kryteriów definicyjnych oraz

¹³ *Ibidem*, s. 108 i nast.

braku założeń do wyceny opinia o wartości traci wymaganą metodycznie weryfikowalność (zarówno dla autora opinii, jak i dla osób korzystających), poza zakresem dotyczącym oceny poprawności stosowania narzędzi. W tym kontekście wskazać należy na brak, w przepisach prawa oraz uznanych krajowych standardach zawodowych, zarówno definicji kategorii wartości rynkowej przedsiębiorstwa, jak i zasad wyceny umożliwiających weryfikację przyjmowanych założeń wyceny.

Próbie standaryzacji problematyki wyceny przedsiębiorstw w Polsce podjęto w dokumencie „Nota interpretacyjna nr 5 (NI 5) Wycena przedsiębiorstw”¹⁴. Nota NI 5 stanowi zasady dobrej praktyki zawodowej (do dobrowolnego stosowania) w zakresie wyceny przedsiębiorstw, a dużym walorem metodycznym jest opis standardów wartości, jak i założeń przyjmowanych do wyceny. Według zasad zawartych w NI 5 wycena odbywa się na podstawie jednego z następujących założeń:

1. Założenia kontynuacji działalności – przyjmuje się, że wyceniane przedsiębiorstwo dysponuje zorganizowanym, zdolnym do generowania dochodu zespołem aktywów, zasobów ludzkich oraz nie występuje bezpośrednio zagrożenie zaprzestania działalności.
2. Założenia likwidacji działalności w sytuacji nieprzymusowej – przyjmuje się, że aktywa są sprzedawane w rozsądnym przedziale czasu w celu uzyskania możliwie najwyższych wpływów z ich sprzedaży.
3. Założenia likwidacji działalności w sytuacji przymusowej – przyjmuje się, że aktywa są sprzedawane w możliwie najkrótszym czasie, co często powoduje uzyskanie niższych wpływów niż w sytuacji nieprzymusowej.
4. Założenia likwidacji zbędnych aktywów – przyjmuje się, że sprzedawana jest zorganizowana część mienia będąca częścią większej całości aktywów.

W przypadku sprzedaży masy upadłości ma się do czynienia z wycenami mienia stanowiącego: przedsiębiorstwo, ZCP oraz/lub składniki majątkowe i ich zespoły. Założenia NI 5 dotyczą jedynie warunków wyceny przedsiębiorstwa i ZCP, a najczęściej właściwe będzie przyjęcie alternatywnie założeń: likwidacji działalności w sytuacji przymusowej lub likwidacji zbędnych aktywów. Wyceny na potrzeby art. 319 prawa upadłościowego i naprawczego mają charakter specyficzny, gdyż należy określić wartość przedsiębiorstwa w całości oraz jego zorganizowanych części, jeżeli mogą być wydzielone do sprzedaży, a ponadto w przypadku występowania obciążeń hipotekami, zastawami i innymi prawami należy określić wartość poszczególnych składników przedsiębiorstwa. Sposób i zakres wyceny zależy od stopnia realizacji celu prowadzonego postępowania upadłościowego, tj. zaspokojenia wierzycieli. Stąd wybór sposobu oferowania na rynku masy upadłości, tj. przedsiębiorstwa w całości, ZCP lub poszczególnych składników, uzależniony jest od wyników

¹⁴ Udział rzeczoznawców majątkowych w wycenie przedsiębiorstw 2010. Zasady dobrej praktyki zawodowej, XIX Krajowa Konferencja Rzeczoznawców Majątkowych, Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Warszawa 2010, s. 299–314.

wyceny, która powinna być wariantowa i obejmować rekomendacje warunków sprzedaży, w odniesieniu do kryterium najwyższego zaspokojenia wierzycieli. W praktyce wycena taka wymaga zastosowania metod majątkowych, a metody dochodowe wskazuje się w literaturze jako możliwe do wykorzystania¹⁵. Przy stosowaniu metod majątkowych wycena składników majątkowych, w tym nieruchomości powinna prowadzić do określenia ich wartości rynkowej, gdyż ma się czynienia z celem wyceny dotyczącym obrotu rynkowego. W tym zakresie wskazać należy na obligatoryjne przepisy dotyczące wyceny nieruchomości¹⁶ oraz standardy zawodowe, stosowane do wyceny nieruchomości i innych składników mienia, dla założenia optymalnego sposobu użytkowania¹⁷. W tabeli 3 zaprezentowano związki pomiędzy metodami a założeniami wyceny dla różnych składników masy upadłości.

Tabela 3

Założenia wyceny masy upadłości

Składnik masy upadłości	Ujęcie metodyczne	Metody	Założenia wyceny
Przedsiębiorstwo w ujęciu przedmiotowym	statyczne	majątkowe	Optymalny sposób użytkowania składników na rynku
Przedsiębiorstwo w ujęciu funkcjonalnym	dynamiczne	dochodowe	Likwidacji w sytuacji przymusowej lub/ oraz likwidacji zbędnych aktywów
Zorganizowana część przedsiębiorstwa (ZCP)	dynamiczne – rynek danego rodzaju aktywów	dochodowe	Kontynuacja działalności
Zespoły składników majątkowych lub poszczególne składniki	dynamiczne – rynek danego rodzaju aktywów	porównawcze, dochodowe, kosztowe	Optymalny sposób użytkowania poszczególnych aktywów

Źródło: opracowanie własne.

Różnice dotyczące założeń wyceny dochodowej i majątkowej przedsiębiorstw są teoretycznie uzasadnione jedynie w przypadku ich skojarzonego wykorzystywania do wyceny, gdyż dzięki temu możliwe jest poprawne określenie wartości reputacji¹⁸. W przypadku wykorzystania do wyceny jedynie metod majątkowych, przedsiębiorstwo niepoprawnie

¹⁵ Por. A. Jakubecki, F. Zedler: *Prawo upadłościowe i naprawcze*, Zakamycze, Kraków 2003, s. 809, 810; S. Gurgul: *Prawo upadłościowe i naprawcze*, CH Beck, Warszawa 2004, s. 836.

¹⁶ Ustawa o gospodarce nieruchomościami z dnia 21 sierpnia 1997 r. (tekst jednolity DzU 2010, nr 102, poz. 651 z późn. zm.).

¹⁷ Powszechnie krajowe zasady wyceny (PKZW 2008), Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Warszawa 2008, www.pfva.com.pl, Standard KSWP 1 „Wartość rynkowa i wartość odtworzeniowa”.

¹⁸ A. Jaki: *Wycena i kształtowanie wartości przedsiębiorstwa*, Oficyna Wolters Kluwer business, Kraków 2008, s. 108 i nast.

traktowane jest w sposób zawężający do pojęcia zbioru identyfikowalnych fizycznie i/lub ewidencyjnie rzeczy i praw, co powoduje błąd związany z nieuwzględnieniem wartości reputacji, która może posiadać wymiar pozytywny (*goodwill*), jak i negatywny (*badwill, negative goodwill*). Pominięcie metod dochodowych powoduje nie uwzględnienie w wycenie ujęcia funkcjonalnego przedsiębiorstwa¹⁹, co skutkuje brakiem możliwości ustalenia stopnia jego organizacji, wyrażającej się synergią pomiędzy jego składnikami. Pomimo że wykorzystanie metod dochodowych może być trudne lub niekiedy niemożliwe do zastosowania z powodu utraty przed datą upadłości kluczowych aktywów niematerialnych (np. klientów, dostawców, pracowników), to jednak próba takiej wyceny jest niezbędna dla uzasadnienia warunków sprzedaży masy upadłości, jako całości (przedsiębiorstwa) lub w częściach.

Ponadto w przypadku stosowania do wyceny wyłącznie metody majątkowej nie uwzględnia się przymusowej sytuacji sprzedaży, co przy warunku ustalenia ceny wywoławczej na poziomie oszacowanej wartości rynkowej powoduje brak możliwości lub znacząco utrudnioną sprzedaż z powodu braku efektywnego popytu, co ma skutki negatywne w postaci wydłużonego czasu zaspokajania wierzycieli. Z punktu widzenia interesów wierzycieli niekorzystna może okazać się regulacja nakazująca obligatoryjnie podjęcie próby sprzedaży przedsiębiorstwa, jako całości²⁰. Oprócz problemu negatywnej reputacji, możemy mieć do czynienia z występowaniem dużych grup aktywów nadmiarowych (np. nieruchomości) oraz obejmowaniem zakresem przedmiotowym należności, a tego rodzaju oferta sprzedaży nie jest rynkowo dopasowana do oczekiwań i możliwości kapitałowych inwestorów.

Zasady wykorzystania wyników wyceny dla celów upadłościowych zasadniczo różnią od innych sytuacji sprzedaży przymusowej rzeczy, np. w trybie egzekucji komorniczej stosowane jest do ustalenia ceny wywoławczej 25% dyskonto obniżające cenę wywoławczą w stosunku do wartości rynkowej (sumy oszacowania)²¹. Sprzedaż rzeczy (np. nieruchomości) przez komornika w postępowaniu egzekucyjnym realizowana jest podobnie, jak w przypadku upadłości dla celu związanego z zaspokojeniem wierzycieli, a różne zasady i warunki ustalania ceny sprzedaży nie mają rynkowego uzasadnienia. Ponadto w przepisach dotyczących sprzedaży masy upadłości brak wyraźnego obowiązku dotyczącego opisu likwidowanego przedsiębiorstwa w ujęciu funkcjonalnym, co może prowadzić do pomijania metod dochodowych, a także błędnego wykorzystywania metod majątkowych.

¹⁹ Wskazać należy, że odmiennie niż przy wycenie do propozycji układowych (por. Prawo upadłościowe i naprawcze..., art. 280) brak jest jednoznacznych obowiązków, aby opis przedsiębiorstwa obejmował jego otoczenie rynkowe (np. konkurencję, ryzyko), a faktycznie ma dotyczyć: przedmiotu działalności przedsiębiorstwa, nieruchomości wchodzące w jego skład, ich obszaru oraz oznaczenia księgi wieczystej lub zbioru dokumentów, innych środków trwałych, stwierdzonych praw, a także obciążeń. Regulacja taka (Prawo upadłościowe i naprawcze..., art. 319) sugeruje wykorzystanie do wyceny przedmiotowego ujęcia przedsiębiorstwa. Ujęcie funkcjonalne ma w związku z tym charakter uzupełniający, raczej dopuszczalny niż wymagany.

²⁰ Prawo upadłościowe i naprawcze..., art. 316.

²¹ Ustawa kodeks postępowania cywilnego z dnia 17 stycznia 1964, art. 947 i nast. (DzU nr 43, poz. 296 z późn. sprost. i zm.).

Podsumowanie

1. Dla wyceny podstawowe znaczenie ma ujęcie przedmiotowe przedsiębiorstwa uregulowane w art. 55¹ kodeksu cywilnego, jednak w procesach upadłości konieczne jest jego kompleksowe ujmowanie w trzech znaczeniach: przedmiotowym, funkcjonalnym i podmiotowym, przy uznaniu obiektu wyceny za dobro ekonomiczne o charakterze swoistym.
2. Brak w przepisach prawa oraz uznanych krajowych standardach zawodowych, definicji wartości rynkowej przedsiębiorstwa i zasad wyceny uniemożliwia lub utrudnia weryfikację przyjmowanych założeń wyceny.
3. Nota NI 5 obejmuje standardy wartości i koncepcję założeń przyjmowanych do wyceny. Według zasad zawartych w NI 5 wycena przedsiębiorstwa lub ZCP, jako masy upadłości, odbywa się na podstawie założenia likwidacji w sytuacji przymusowej lub likwidacji zbędnych aktywów.
4. Zasady sprzedaży składników masy upadłości bez uzasadnienia różnią się od sprzedaży przymusowej w egzekucji komorniczej, w przypadku której występuje 25 % dyskonto w stosunku do wartości rynkowej.
5. Brak obowiązku dotyczącego opisu likwidowanego przedsiębiorstwa w ujęciu funkcjonalnym może prowadzić do pomijania metod dochodowych, a także do błędnego wykorzystywania metod majątkowych.

Literatura

- Gruszecki T.: *Współczesne teorie przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002.
- Gurgul S.: *Prawo upadłościowe i naprawcze*, CH Beck, Warszawa 2004.
- Habdas M.: *Przedsiębiorstwo jako przedmiot stosunków prawnorzeczowych*, Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego, Katowice 2007.
- Hicks J.R.: *Wartość i kapitał*, PWN, Warszawa 1975.
- Jaki A.: *Wycena i kształtowanie wartości przedsiębiorstwa*, Oficyna Wolters Kluwer business, Kraków 2008.
- Jakubecki A., Zedler F.: *Prawo upadłościowe i naprawcze*, Zakamycze, Kraków 2003.
- Konowalczuk J., Ramian T.: *The value of corporate real estate for the purposes of expropriation*, [w:] *Scientific Monograph. Some aspects of compulsory purchase of land for public purposes*, Towarzystwo Naukowe Nieruchomości, Polish Real Estate Scientific Society, Olsztyn 2010.
- Powszechnie krajowe zasady wyceny (PKZW 2008, Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych. Warszawa 2008, www.pfva.com.pl, Standard KSWP 1 „Wartość rynkowa i wartość odtworzeniowa”.
- Udział rzeczoznawców majątkowych w wycenie przedsiębiorstw. Zasady dobrej praktyki zawodowej, XIX Krajowa Konferencja Rzeczoznawców Majątkowych, Polska Federacja Stowarzyszeń Rzeczoznawców Majątkowych, Warszawa 2010.

Prawo upadłościowe i naprawcze, ustawa z dnia 28 lutego 2003 r., tekst ujednoczony, dostęp, 8 lutego 2011 r. <http://isap.sejm.gov.pl/DetailsServlet?id=WDU20030600535>.

Rozporządzenie Rady Ministrów w sprawie wyceny nieruchomości i sporządzania operatu szacunkowego z dnia 21 września 2004 r. (DzU nr 207, poz. 2109 z późn. zm.).

Ustawa o gospodarce nieruchomościami z dnia 21 sierpnia 1997 r. (tekst jednolity DzU 2010, nr 102, poz. 651 z późn. zm.).

Ustawa kodeks postępowania cywilnego z dnia 17 stycznia 1964 (DzU nr 43, poz. 296 z późn. sprost. i zm.).

dr inż. Jan Konowalczyk
Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach
Katedra Inwestycji i Nieruchomości

Streszczenie

Artykuł dotyczy oceny możliwości stosowania zasady kontynuowania działalności do wyceny przedsiębiorstwa i jego składników jako masy upadłości. Sformułowano warunki dotyczące kompleksowego ujmowania definicyjnego przedsiębiorstwa w znaczeniach: podmiotowym, funkcjonalnym, przedmiotowym, wskazując na powiązania z majątkowymi i dochodowymi metodami wyceny.

W kontekście niedostatecznych regulacji prawnych i zawodowych podjęto próbę wykorzystania do wycen upadłościowych zasad wyceny sformułowanych w projekcie regulacji standardu zawodowego rzeczoznawców majątkowych NI 5. Sformułowano zasadniczy wniosek, że brak prawnego obowiązku opisu likwidowanego przedsiębiorstwa w ujęciu funkcjonalnym może prowadzić do pomijania metod dochodowych, a także błędnego wykorzystywania metod majątkowych.

THE PRINCIPLE OF GOING CONCERN IN VALUATION OF THE ENTERPRISE IN LIQUIDATION BANKRUPTCY

Summary

The article refers to the assessment of the possible application of the going concern principle to the valuation of the enterprise and its components, as mass bankruptcy. The conditions concerning the complex definitional recognition of the enterprise were formulated in the following meanings: subjective, functional and objective, pointing to the links between property and income valuation methods.

In the context of legal and professional regulations an attempt was made to use, in case of bankruptcy valuation, valuation principles formed in the project of regulating professional standards of NI5 real estate appraisers. A basic conclusion was formulated that no legal obligation to describe the liquidated enterprise in terms of functionality, can lead to omitting income methods and incorrect use of property methods.