

Wycena zorganizowanej części przedsiębiorstwa z branży medycznej dla potrzeb ustalenia zakresu odpowiedzialności nabywcy ZCP w kontekście art. 55⁴ KC



W dniu 24.10.2017 r. biegły prywatny Marcin Kubiczek wydał na piśmie opinię prywatną na okoliczność wyceny zorganizowanej części przedsiębiorstwa z branży medycznej, przeniesionego na nabywcę na podstawie umowy sprzedaży, dla potrzeb ustalenia zakresu odpowiedzialności nabywcy ZCP,

o której w art. 55⁴ KC.

Art. 55⁴ KC oferuje stosunkowo mało znany, lecz niewątpliwie interesujący z punktu widzenia wierzycieli, mechanizm odpowiedzialności nabywcy przedsiębiorstwa za zobowiązania zbywcy:

Nabywca przedsiębiorstwa lub gospodarstwa rolnego jest odpowiedzialny solidarnie ze zbywcą za jego zobowiązania związane z prowadzeniem przedsiębiorstwa lub gospodarstwa, chyba że w chwili nabycia nie wiedział o tych zobowiązaniach, mimo zachowania należytej staranności. Odpowiedzialność nabywcy ogranicza się do wartości nabytego przedsiębiorstwa lub gospodarstwa według stanu w chwili nabycia, a według cen w chwili zaspokojenia wierzyciela. Odpowiedzialności tej nie można bez zgody wierzyciela wyłączyć ani ograniczyć.

Norma prawna zawarta w art. 55⁴ KC nie dookreśla wprost metodyki ustalania wartości przedmiotu transakcji, wskazując wyłącznie na kontekst czasowy, determinujący moment zastosowania tej metodyki. Pojęcie „wartości nabytego przedsiębiorstwa” jest z oczywistych względów niejednoznaczne, bowiem nie ma jednolitej definicji wartości – wartość uzależniona jest zawsze od celu i uwarunkowań wyceny. Pewną wskazówkę stanowić może

stanowisko Sądu Najwyższego wyrażone jeszcze na gruncie dawnego art. 526 KC (wyrok Sądu Najwyższego z dnia 27.03.1986 r.; sygn. II CR 409/85), które biegły prywatny w części podzielił. Rzeczywiście bowiem brak jest podstaw, by "wartość nabytego przedsiębiorstwa" w rozumieniu art. 55⁴ KC utożsamiać z wielkością wynikającą ze stosunku aktywów do pasywów nabytego przedsiębiorstwa, co oznacza, że ustawodawca traktuje w przedmiotowej normie prawnej o wartości aktywów netto, ale powiększonych o zobowiązania.

W treści sporządzonej opinii prywatnej biegły wskazał zatem, że w realiach niniejszej sprawy (w kontekście celu i brzmienia art. 55⁴ KC) normatywną wartość zbytej ZCP ujmuje się najpełniej poprzez wycenę wartości aktywów netto ZCP (metodą rynkową, z zastosowaniem podejścia opartego na mnożnikach giełdowych i transakcyjnych), której wynik może różnić się od ich wartości księgowej, i powiększenie jej o zobowiązania. W przekonaniu autora wyceny w realiach niniejszej sprawy zastosowanie innej metodyki wyceny doprowadziłoby do ustaleń sprzecznych z rzeczywistością rynkową, a wartość tego konkretnego ZCP zlokalizowana jest poza instrumentarium dostępnym w ramach metody majątkowej lub dochodowej.

W celu ustalenia wartości przedsiębiorstwa, o której mowa w przywołanej normie prawnej, biegły prywatny ustalił zatem wartości aktywów netto ZCP, a następnie powiększył ich wartości o nabyte wraz z ZCP zobowiązania. Wycena zaś aktywów netto, odbyła się z zastosowaniem dwóch podejść mnożnikowych, tj.:

- pierwszego, opartego na mnożnikach wartości zaobserwowanych w dokonanych transakcjach zakupu udziałów/akcji w spółkach porównywalnych (z ang. Comparable Transactions lub CoTrans),
- drugiego, opartego na mnożnikach wartości wynikających z notowania cen akcji spółek porównywalnych na giełdach papierów wartościowych (z ang. Comparable Companies lub CoCos).

Osadzenie wyceny przedsiębiorstwa w ramach rzeczywistości prawnej, a także głębokie umotywowanie przez biegłego prywatnego w treści opinii przyjętej metodyki wyceny, pozwalają mieć nadzieję na efektywne wykorzystanie opinii w toku postępowania cywilnego prowadzonego na art. 55⁴ KC.



Bartosz Sokół

Prawnik. Partner Kancelarii MARCIN KUBICZEK.

