

Układ według teorii gier: Klucz do efektywności Prawa restrukturyzacyjnego

dr Przemysław Mogielka

1. Wprowadzenie

Dziesięciolecie obowiązywania ustawy Prawo restrukturyzacyjne (p.r.) skłania do oceny efektywności wprowadzonych przez nią rozwiązań, w porównaniu do historycznych regulacji prawa o niewypłacalności. Niniejszy artykuł wykorzystuje narzędzia teorii gier do wyjaśnienia źródeł sukcesu p.r. w tym obszarze. Główna teza koncentruje się na wykazaniu, iż kluczowe znaczenie miała zmiana zasad głosowania nad układem (art. 119 p.r.), która fundamentalnie wpłynęła na strategiczną strukturę gry i efektywność postępowań restrukturyzacyjnych. Celem jest formalne uzasadnienie tej tezy poprzez analizę konsekwencji modyfikacji regul głosowania.

2. Głosowanie nad układem jako gra kooperacyjna

Proces dochodzenia do przyjęcia układu można analizować jako grę strategiczną, w której dłużnik i wierzyciele, jako gracze o często sprzecznych interesach, wybierają strategie (np. sposób głosowania) dążąc do maksymalizacji swoich wypłat (zaspokojenia wierzytelności). Ze względu na wymóg uzyskania zgody większości wierzycieli, proces ten nabiera charakteru gry kooperacyjnej, gdzie sukces zależy od zdolności do formowania koalicji wygrywających. Ustawodawca, definiując zasady głosowania, pełni rolę „architekta gry”, determinując jej strategiczną strukturę i potencjalną efektywność.

3. Ewolucja i efektywność systemów głosowania w polskim prawie o niewypłacalności

Polskie prawo o niewypłacalności знаło różne modele głosowania nad układem. Systemy poprzedzające p.r. (np. art. 285 p.u.n., uchylony art. 217 p.r.) opierały się e na koncepcji wierzycieli uprawnionych do głosowania lub na koncepcjach mieszanych (art. 57 § 1 r.p.p.u., art. 186 p.r. - układ częściowy). Wymóg uzyskania większości liczonej od *wszystkich* uprawnionych, niezależnie od ich aktywności, generował istotny problem: przyznawał *de facto* siłę blokującą wierzycielom pasywnym (tzw. *veto power*). Pasywność wierzycieli, nawet bez merytorycznego sprzeciwu, mogła uniemożliwić zawarcie układu, co skutkowało niską efektywnością historycznych procedur układowych.

Przełom przyniosła regulacja art. 119 ust. 1-3 p.r., ustanawiająca jako podstawowy system wierzycieli głosujących, gdzie większość liczona jest wyłącznie od wierzycieli aktywnie uczestniczących w głosowaniu. Ta modyfikacja reguł gry wyeliminowała siłę blokującą wierzycieli pasywnych, znacząco ułatwiła formowanie zwycięskich koalicji i przesunęła punkt ciężkości na aktywnych uczestników. Badania empiryczne (symulacje komputerowe obejmujące ok. 6 mln scenariuszy oraz studia przypadku) jednoznacznie potwierdziły najwyższą efektywność systemu z art. 119 p.r. w porównaniu do modeli alternatywnych. Ta zmiana legislacyjna jest głównym determinantem sukcesu Prawa restrukturyzacyjnego w zakresie zwiększenia liczby skutecznie zawieranych układów.

4. Konsekwencje zmiany: analiza siły głosu i ról strategicznych

Nowe, efektywniejsze zasady głosowania wpłynęły jednak na dystrybucję siły decyzyjnej. Analiza przy użyciu miar formalnych, jak indeks Shapleya-Shubika, wykazała wzmocnienie realnej siły

wierzycieli aktywnych, często tych z największymi wierzytelnościami. Jednocześnie, nowe reguły sprzyjają wyłanianiu się specyficznych ról strategicznych, takich jak:

- gracze weto: zdolni samodzielnie zablokować układ;
- gracze dyktatorzy: zdolni samodzielnie przegłosować układ;
- gracze atrapy (*dummy players*): wierzyciele bez realnego wpływu na wynik (indeks siły = 0), których zjawisko nasiliło się w systemie art. 119 p.r.

Konsekwencją jest dostrzegalne ryzyko nadmiernej koncentracji siły decyzyjnej w rękach nielicznych wierzycieli, co implikuje potrzebę ochrony interesów pozostałych uczestników.

5. Identyfikacja wyzwań: stabilność i sprawiedliwość układu

Wysoka efektywność art. 119 p.r. w zakresie *przyjmowania* układu nie gwarantuje optymalności czy sprawiedliwości jego treści. Pojawiają się tu istotne wyzwania:

- problem efektywności Pareto: przyjęty układ nie zawsze jest rozwiązaniem optymalnym dla *wszystkich* wierzycieli.
- kwestia sprawiedliwości dystrybutywnej: brak gwarancji, że podział korzyści z układu odzwierciedla realny wkład (siłę) wierzycieli w jego zawarcie (np. w ujęciu wartości Shapleya).

Układy odbiegające od kryteriów sprawiedliwego podziału mogą cechować się mniejszą stabilnością i być trudniejsze do wykonania. W kontekście ryzyka koncentracji siły głosu, kluczowego znaczenia nabiera rola kontroli sądowej treści układu jako mechanizmu ochrony przed pokrzywdzeniem wierzycieli.

6. Wnioski i rekomendacje *de lege ferenda*

Analiza potwierdza kluczową rolę zmiany mechanizmu głosowania w art. 119 p.r. dla sukcesu Prawa restrukturyzacyjnego. Zrozumienie dynamiki gry jest niezbędne dla skutecznego doradztwa restrukturyzacyjnego. Wyniki badań wskazują także na potrzebę dalszej refleksji legislacyjnej:

- Konieczne jest monitorowanie zjawiska koncentracji siły głosu i problemu „graczy atrapy” oraz rozważenie wzmocnienia ochrony wierzycieli mniejszościowych i roli kontroli sądowej.
- W celu zwiększenia sprawiedliwości i stabilności układów, zasadne wydaje się rozważenie systemowego obowiązku wyceny przedsiębiorstwa oraz mechanizmów zachęcających do przyjmowania układów opartych na sprawiedliwym podziale (np. wg Wartości Shapleya).
- Postuluje się dyskusję nad przyznaniem dłużnikowi ograniczonego prawa sprzeciwu wobec propozycji układowych wierzycieli.

Teoria gier dostarcza praktycznych narzędzi analitycznych, które powinny być wykorzystywane w praktyce doradców restrukturyzacyjnych oraz w procesie doskonalenia prawa o niewypłacalności.