

O DUE DILIGENCE w praktyce



Due diligence może dotyczyć różnych obszarów działalności lub też skupiać się na wybranych aspektach. Standardowo dotyczy sytuacji finansowej lub prawnej, ale może także sprowadzać się do analizy potencjału ludzkiego, pozycji na rynku itd.

PO CO DUE DILIGENCE

Zakres *due diligence* determinują potrzeby zlecającego, tj. cel, któremu *due diligence* ma służyć. Ten z kolei jest definiowany przez pryzmat rodzaju przedsięwzięcia poprzedzającego taką analizę. *Due diligence* ma wskazać potencjalne zagrożenia, jakie mogą wynikać z faktów stwierdzonych w trakcie badania. Funkcja poznawcza analizy sprzyja podjęciu przemyślanej decyzji co do przystąpienia i warunków przyszłej transakcji.

Standardowo *due diligence* jest przeprowadzane dla potrzeb wszelkiego rodzaju fuzji, przejęć lub połączeń. Bez uprzedniego badania sytuacji przedsiębiorcy niemal niemożliwa wydaje się transakcja nabycia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanej części czy też nabycia udziałów/akcji danej spółki. *Due diligence* może także okazać się przydatne przy przedsięwzięciach nakierowanych na nabycie poszczególnych składników przedsiębiorstwa – głównie nieruchomości.

WŁAŚCIWY MOMENT

Do *due diligence* zainteresowana strona przyszłej transakcji zazwyczaj przystępuje po podjęciu wstępnych ustaleń z kontrahentem. Najczęściej następuje to po podpisaniu

listu intencyjnego wyrażającego wolę stron co do przedmiotu i ogólnych założeń planowanej transakcji. Ten moment wydaje się najbardziej właściwy dla przeprowadzenia szczegółowej analizy, albowiem strony dokonały już wstępnych ustaleń co do przedsięwzięcia, jednak nie podjęły jeszcze definitywnych zobowiązań. Niezadowalające dla zlecającego wnioski co do badanego obiektu dadzą więc szansę na wycofanie się z transakcji zasadniczo bez konsekwencji, choć dobrze by było, aby strony przewidziały wprost taką sytuację w liście intencyjnym.

JAK PRZYGOTOWAĆ SIĘ I SPRAWNIE PRZEPROWADZIĆ DUE DILIGENCE

Wykonanie analizy zlecane jest zazwyczaj zewnętrznym wyspecjalizowanym podmiotom, których wiedza i doświadczenie, ale i obiektywne spojrzenie na fakty, winny dać najlepszy efekt. W interesie badanego podmiotu leży zapewnienie poufności informacji udostępnianych osobom przeprowadzającym *due diligence* oraz – w związku z tym – kontrahentowi. Jest oczywiste, że w toku badania może dojść do ujawnienia danych powszechnie nieudostępnianych, niekiedy bardzo istotnych dla przedsiębiorcy. Rekomendowanym rozwiązaniem jest zawarcie stosownej umowy lub też klauzuli poufności w liście intencyjnym, ze wskazaniem kręgu osób dopuszczanych do informacji.

Ważna jest organizacja przebiegu *due diligence*, tak by sprawnie i skutecznie osiągnąć zamierzony cel, czyli dotrzeć

do informacji istotnych dla planowanej transakcji. W toku badania informacje pozyskiwane są przede wszystkim na podstawie dokumentów. W tym celu zwykle udostępnia się badającym pomieszczenie, gdzie mogą analizować przedstawione dokumenty. Zwykle też ustalany jest przez przedstawicieli badanego podmiotu zakaz wnoszenia dokumentów, a niejednokrotnie nawet zakaz ich kopiowania. Przedsiębiorca, u którego przeprowadzane jest *due diligence*, winien wyznaczyć osobę, która udzieli badającym koniecznych dodatkowych informacji. Wybór właściwej osoby jest niezwykle istotny. Z jednej strony, winna ona posiadać odpowiednią wiedzę o sprawach przedsiębiorstwa, tak by móc udzielić wiarygodnych informacji. Z drugiej strony, udzielane odpowiedzi nie powinny wykraczać poza zakres badania, ale także powinny w sposób rozważny i świadomy zapewnić należyta ochronę danych, które z punktu widzenia badanego podmiotu nie powinny zostać ujawnione.

Podstawowym warunkiem prawidłowego przygotowania *due diligence* jest odpowiednie zdefiniowanie jego przedmiotu. Cel ten najlepiej można osiągnąć poprzez sformułowanie przez badających wykazu zagadnień poddawanych analizie. Podmioty wyspecjalizowane w wykonywaniu *due diligence* dysponują zwykle standardowymi zestawami zagadnień, które ulegają nieznacznej modyfikacji wynikającej ze specyfiki badanego podmiotu. Tak zidentyfikowany zakres badania usprawnia przygotowanie analizowanego materiału, choć niezbędna jest także pewna elastyczność, bo w toku analizy może pojawić się potrzeba uzupełnienia materiałów oraz informacji.

DUE DILIGENCE PRAWNE SPEŁNIA OCZEKIWANIA, GDY POZWALA PRAWIDŁOWO ZIDENTYFIKOWAĆ I PRZEWIDZIEĆ SKUTKI PRAWNE PLANOWANEJ TRANSAKCJI.



DUE DILIGENCE PRAWNE

W zależności od tematyki *due diligence* mogą wystąpić różnice w jego przeprowadzaniu. Nie dla każdego rodzaju badania wystarczająca będzie analiza dokumentów oraz pozyskanie wymaganych informacji od przedstawicieli badanego podmiotu. W niektórych przypadkach konieczna może być wizytacja obiektów produkcyjnych, oględziny urządzeń itp.

Due diligence prawne bazuje zasadniczo na dokumentach. Odrębną kwestią jest jednak weryfikacja i potrzeba uzupełnienia danych, np. poprzez badanie akt spraw sądowych, administracyjnych, ksiąg wieczystych itd. *Due diligence* prawne to niejednokrotnie duże przedsięwzięcie, wymagające wszechstronnej analizy i uwzględniania aspektów z różnych dziedzin prawa.

Tego rodzaju badanie winno dotyczyć w szczególności:

- ♦ identyfikacji formy prawnej badanego podmiotu, struktury własnościowej i związanych z tym zagadnień: w przypadku spółki kapitałowej ważne jest określenie uprawnień związanych np. z uprzywilejowaniem udziałów/akcji, kwestii wykonania uchwał organów spółki o istotnym dla niej znaczeniu, np. podwyższenie kapitału zakładowego;
- ♦ ustalenia stanu prawnego składników majątkowych: nieruchomości, w tym budynków, ruchomości, z uwzględnieniem obciążeń hipoteką, zastawem rejestrowym, przewłaszczeniem na zabezpieczenie;
- ♦ zdiagnozowania legalności i warunków prowadzenia danego

- rodzaju działalności (koncesje, pozwolenia, zezwolenia itd.);
- ♦ ewentualnie – w zależności od rodzaju działalności – weryfikacji wykonania obowiązków związanych z ochroną środowiska (w tym obowiązki sprawozdawcze, regulowanie opłat za korzystanie ze środowiska);
- ♦ oceny ważności oraz konsekwencji prawnych (np. kwestia wcześniejszego rozwiązania) umów, którymi związany jest badany podmiot (np. umowy najmu lub dzierżawy nieruchomości lub ruchomości, umowy handlowe, ubezpieczeniowe, kredytowe);
- ♦ identyfikacji zagadnień prawno-autorskich oraz z zakresu prawa własności przemysłowej (patenty, prawa ochronne np. na znak towarowy stanowiący logo spółki);
- ♦ oceny zagadnień pracowniczych, w tym identyfikacji uprawnień pracowników wynikających z umów o pracę oraz wewnętrznych aktów prawa pracy (regulamin pracy, regulamin wynagradzania itd.);
- ♦ identyfikacji zgłaszanych roszczeń, w szczególności spornych (w tym będących przedmiotem sporu sądowego) i oceny przewidywań co do wyniku sporu.

W toku badania nie zawsze możliwa jest weryfikacja zgodności z prawdą uzyskanych informacji. Stopień tej weryfikacji należy wskazać zlecającemu *due diligence*. Dzięki temu istotne kwestie będzie mógł on uwzględnić w uzgodnieniach z kontrahentem, np. ustalając w umowie z nim zasady rekompensaty szkody mogącej powstać, gdyby podane informacje okazały się nieprawdziwe.

Due diligence prawne spełnia oczekiwania, gdy pozwala prawidłowo zidentyfikować i przewidzieć skutki prawne planowanej transakcji. Wnioski *due diligence* winny więc uwzględniać rodzaj planowanej transakcji, bo może ona determinować zakres ewentualnej odpowiedzialności stron. Kwestia ta jest znamieną przy sprzedaży przedsiębiorstwa i może skutkować odpowiedzialnością kupującego – solidarnie ze zbywcą – np. za jego zobowiązania, w tym także podatkowe. Skuteczne *due diligence* może uchronić więc przed przykrymi niespodziankami, które mogą mieć swój konkretny wymiar finansowy. Zidentyfikowane w analizie prawnej zagrożenia pozwalają na ocenę konsekwencji planowanej transakcji. Jednocześnie dają zlecającemu *due diligence* materiał mogący stanowić bazę negocjacji warunków transakcji.

STUDIUM PRZYPADKU

W *due diligence* prawnym nie należy zawężać badania do kwestii ściśle dotyczących samego przedmiotu transakcji. Ważna jest też weryfikacja innych aspektów, by na podstawie badania móc przewidzieć sytuację prawną, w jakiej znajdzie się w wyniku takiej transakcji np. nabywca udziałów w spółce. Powyższą tezę dobrze obrazuje *casus* zaczerpnięty z praktyki. Otóż podmiot zainteresowany nabyciem udziałów spółki z o.o. dokonał wstępnych uzgodnień i ustaleń, w tym co do faktu, że współnikami tej spółki są cztery osoby fizyczne. Na podstawie planowanej umowy przedmiotem nabycia miały być udziały tylko jednego ze współników spółki. Przeprowadzone *due diligence* prawne ujawniło, że w odniesieniu

do udziałów innego wspólnika badanej spółki (skupiającego w swym ręku znaczącą część udziałów) prowadzone jest postępowanie egzekucyjne. Do daty badania nie została przeprowadzona egzekucja z udziałów; do spółki ani do sądu rejestrowego nie zostało również doręczone zawiadomienie o zawieszeniu lub umorzeniu egzekucji. Fakt prowadzenia egzekucji z udziałów wspólnika oznacza – w razie zarządzenia przez sąd sprzedaży tych udziałów – potencjalne ryzyko ich nabycia przez osobę trzecią, a tym samym nieoczekiwanej zmiany składu wspólników spółki. Dzięki zidentyfikowaniu w *due diligence* tych faktów i ich skutków zlecający badanie zyskał możliwość decyzji co do podjęcia ryzyka związanego z zawarciem planowanej umowy.

W *due diligence* prawnym nie sposób pominąć kwestii pracowniczych. Istotna jest m.in. identyfikacja dodatkowych (poza uregulowanymi w powszechnie obowiązujących przepisach) uprawnień pracowników. Mogą one wynikać z tzw. wewnętrznych aktów prawa pracy (regulaminy wynagradzania, regulaminy zakładowego funduszu świadczeń socjalnych itd.). Wiąże się to zazwyczaj z dodatkowym zobowiązaniem finansowym pracodawcy, które w razie przejścia zakładu pracy lub jego części na innego pracodawcę (art. 231 Kodeksu pracy) musi być wykonywane również przez nowego pracodawcę. Do takiej sytuacji doszło w wyniku nabycia przez spółkę zorganizowanej części przedsiębiorstwa innego podmiotu. W wyniku *due diligence* zleconego przez spółkę przed zawarciem transakcji ujawniono fakt obowiązywania u badanego przedsiębiorcy regulaminu wynagradzania, który przewidywał dla grupy kilkunastu pracowników prawo do comiesięcznego dodatku do wynagrodzenia w stałej wysokości a ponadto, że działa tam organizacja związkowa reprezentująca pracowników.

Prawidłowo zbadany i przedstawiony w wyniku *due diligence* aspekt pracowniczy pozwolił spółce zlecającej badanie

na uwzględnienie w kalkulacji skutków finansowych transakcji wszystkich zobowiązań wobec pracowników; umożliwił też przygotowanie i przeprowadzenie procedury wymaganej prawem przy przejściu zakładu pracy.

W *due diligence* prawnym ważna jest weryfikacja czynności i zdarzeń mogących mieć konsekwencje dla zgodnego z prawem prowadzenia działalności po zawarciu transakcji.

Tak np. spółka zainteresowana przejęciem przedsiębiorstwa innej spółki w dzierżawę, a następnie jego nabyciem, przed złożeniem oferty przeprowadziła *due diligence* prawne. W jego wyniku

W DUE DILIGENCE PRAWNYM NIE SPOŚÓB POMINĄĆ KWESTII PRACOWNICZYCH. ISTOTNA JEST M.IN. IDENTYFIKACJA DODATKOWYCH UPRAWNIEŃ PRACOWNIKÓW.



stwierdzony został fakt udzielenia badanemu podmiotowi pozwolenia zintegrowanego, które zgodnie z przepisami o ochronie środowiska określało warunki działalności z uwzględnieniem różnych aspektów korzystania przez ten podmiot ze środowiska. Specyfika takiego pozwolenia polega na związaniu określonych praw i obowiązków z instalacją, której eksploatacja powoduje emisję do środowiska. Ich adresatem jest podmiot, który prowadzi działalność, eksploatując tę instalację. *Due diligence* ujawniło fakt niewykonania przez badany podmiot obowiązków przewidzianych w pozwoleniu, w tym w zakresie modernizacji instalacji (koniecznej dla zmniejszenia emisji). We wnioskach *due diligence* wskazano konsekwencje, tj. ryzyko cofnięcia lub ograniczenia pozwolenia przez organ administracji jako wynikającej z przepisów prawa

sankcji za niewykonanie obowiązków nałożonych na beneficjenta pozwolenia. Badający wskazali też na potrzebę przeprowadzenia przewidzianej prawem procedury przeniesienia praw i obowiązków wynikających z pozwolenia na podmiot, który uzyskując tytuł prawny do instalacji, winien w omawianym przypadku takie pozwolenie posiadać. Ustalenia i wnioski *due diligence* dały więc spółce (zainteresowanej przejęciem badanego przedsiębiorstwa) szansę na rozważenie i podjęcie stosownych działań dotyczących istniejącego pozwolenia zintegrowanego. Ich zaniechanie przez tę spółkę (po uzyskaniu tytułu prawnego do instalacji) skutkowałoby koniecznością przeprowadzania procedury uzyskania nowego pozwolenia, a do tego czasu – niemożnością zgodnego z prawem prowadzenia działalności.

PODSUMOWANIE

Korzyści z dobrze wykonanego *due diligence* prawnego są nie do przecenienia. Zlecający analizę nabywca zyskuje dzięki temu materiał, by podjąć rozsądną decyzję co do transakcji, w tym przewidzieć jej skutki. Z kolei dla zbywającego wnioski z ana-

lizy mogą pomóc przygotować przedmiot zbycia, tak by był on atrakcyjniejszy, a tym samym korzystać z transakcji większa. Dla skutecznego *due diligence* prawnego konieczne jest zaangażowanie ludzi posiadających fachową wiedzę i doświadczenie. Badający muszą też zachować czujność, bo przeoczenie w niektórych kwestiach może skutkować znaczącymi konsekwencjami nawet w odległej przyszłości. ■

BENEDYKT FIUTOWSKI

Partner w Kancelarii Budzowska Fiutowski
i Partnerzy. Radcowie Prawni www.bf.com.pl

BARBARA RADWAN

Prawnik w Kancelarii Budzowska Fiutowski
i Partnerzy. Radcowie Prawni www.bf.com.pl