

PRZEGLĄD PRAWA HANDLOWEGO

MIESIĘCZNIK



ANDRZEJ SZŁĘZAK

Ubezpieczanie *representations & warranties*
oraz *indemnities* – praktyka obrotu a prawo

ARTUR NOWACKI

Kierowanie się przez spółkę zależną uczestniczącą
w grupie spółek interesem grupy spółek

PAWEŁ ZDANIKOWSKI

O niektórych konsekwencjach procesowych
wydania tytułu egzekucyjnego przeciwko
wspólnikowi spółki jawnej pozwanemu
za zobowiązania spółki

MARCIN MAZGAJ

Podział przez wyodrębnienie
– krytyczne spojrzenie na nową procedurę

8
(384)

sierpień
2024

www.wolterskluwer.pl

www.czasopisma.wolterskluwer.pl



CENA 99 ZŁ (W TYM 8% VAT)
Indeks 32907X



Wolters Kluwer

WARTOŚCIOWA WIEDZA PRAWNA

UMOWA OPCJI *CALL* I *PUT* W TRANSAKCJACH FUZJI I PRZEJĘĆ

Piotr Plesiński

 Wolters Kluwer

Autor omawia umowę opcji *call* i *put* obejmującą prawa udziałowe w spółkach kapitałowych (tj. spółce z ograniczoną odpowiedzialnością, prostej spółce akcyjnej oraz spółce akcyjnej), a w szczególności:

- charakter prawny umowy opcji,
- granice kształtowania postanowień umowy opcji,
- dopuszczalność zamieszczania opcji w umowie oraz statucie spółki,
- skutki naruszenia umowy opcji.

Książka zawiera analizę przykładowych umów zawartych na gruncie prawa polskiego oraz aneks zawierający przygotowane przez autora modelowe klauzule opcyjnie.

Opracowanie przeznaczone jest dla adwokatów i radców prawnych zajmujących się opcjami *call* i *put* oraz dla sędziów

rozstrzygających spory powstałe na ich gruncie. Zainteresuje również menedżerów z branży fuzji i przejęć oraz pracowników naukowych zajmujących się prawem cywilnym i prawem handlowym.

Ze wstępu do książki:

„Z zadowoleniem można odnotować pojawiające się publikacje dotyczące zagadnień transakcyjnych, zwłaszcza że wiele z nich zostało napisanych przez, będących jednocześnie naukowcami, uznanych praktyków prawa, którzy niejednokrotnie kształtowali polski rynek transakcyjny. Opracowania te odnoszą się w szczególności do kwestii odpowiedzialności za oświadczenia i zapewnienia. W czasopiśmie prawniczych pojawia się także coraz więcej artykułów dotyczących poszczególnych zagadnień występujących w umowach inwestycyjnych opracowanych przez autorów młodszego pokolenia, będących jednocześnie praktykującymi prawnikami”.



Wolters Kluwer

ZAMÓW KSIĄŻKĘ Z RABATEM 20% W KSIĘGARNI PROFINFO.PL
W FORMULARZU ZAMÓWIENIA WPISZ KOD: WKCZA20

spis treści

- Andrzej Szlęzak**
4 Ubezpieczanie *representations & warranties* oraz *indemnities* – praktyka obrotu a prawo
- Artur Nowacki**
13 Kierowanie się przez spółkę zależną uczestniczącą w grupie spółek interesem grupy spółek
- Paweł Zdanikowski**
22 O niektórych konsekwencjach procesowych wydania tytułu egzekucyjnego przeciwko wspólnikowi spółki jawnej pozwanemu za zobowiązania spółki
- Marcin Mazgaj**
27 Podział przez wyodrębnienie – krytyczne spojrzenie na nową procedurę
- Iwona Gębusia**
33 Prawne aspekty wyboru i odwołania członków komitetu audytu w spółce akcyjnej stanowiącej jednostkę zainteresowania publicznego
- Jonasz Kita**
39 Rada nadzorcza spółki akcyjnej – nowelizacja z 9.02.2022 r.
- Adam Drgas**
44 Potrzeba i formy dematerializacji weksla
- Ariel Mucha**
56 Klauzula przeciwdziałająca nadużyciom w ramach zmienionych przepisów dotyczących transgranicznego przekształcenia, łączenia i podziału spółek kapitałowych

contents

- Andrzej Szlęzak**
4 Insuring Representations & Warranties and Indemnities – Market Practice and the Law
- Artur Nowacki**
13 A Subsidiary Within a Group of Companies Being Guided by the Interest of the Group
- Paweł Zdanikowski**
22 On Certain Procedural Consequences of Issue of an Enforcement Order Against a Partner of a General Partnership Sued for the Partnership's Liabilities
- Marcin Mazgaj**
27 Division by Spin-off: A Critical Overview of the New Procedure
- Iwona Gębusia**
33 Legal Aspects of Election and Dismissal of Members of the Audit Committee in a Joint-Stock Company Classified as a Public Interest Entity
- Jonasz Kita**
39 The Supervisory Board of a Joint-Stock Company: The Amending Act of 9 February 2022
- Adam Drgas**
44 The Need for and Forms of Dematerialization of Promissory Notes
- Ariel Mucha**
56 Anti-Abuse Clause under the Amended Rules on Cross-Border Conversions, Mergers and Divisions of Companies under EU and Polish Law

Za publikację na łamach „Przeglądu Prawa Handlowego” Autor otrzymuje 70 pkt (zgodnie z załącznikiem do komunikatu Ministra Nauki z 5.01.2024 r. w sprawie wykazu czasopism naukowych i recenzowanych materiałów z konferencji międzynarodowych, wydane na podstawie art. 267 ust. 3 ustawy z 20.07.2018 r. – Prawo o szkolnictwie wyższym i nauce, Dz.U. z 2023 r. poz. 742 ze zm.).

Miesięcznik „Przegląd Prawa Handlowego” jest ujęty w międzynarodowej bazie European Reference Index for the Humanities and Social Sciences (ERIH+) oraz indeksowany w bazie BazEkon.



PRZEGLĄD PRAWA HANDLOWEGO

miesięcznik ukazuje się od 1992 r.

RADA PROGRAMOWA

prof. Emilio Castorina,
prof. dr hab. Józef Frąckowiak, prof. dr hab. Andrzej Jakubecki,
prof. Julian Juergensmeyer, prof. dr hab. Wojciech J. Katner,
prof. dr hab. Andrzej Kidyba, prof. dr hab. Ryszard Markiewicz,
dr Jerzy Modrzejewski, prof. dr hab. Józef Okolski,
prof. dr hab. Krzysztof Pietrzykowski,
prof. dr hab. Wojciech Popiołek, prof. dr hab. Jerzy Rąjski,
prof. dr hab. Marek Safjan, prof. dr hab. Stanisław Sołtysiński,
prof. dr hab. Andrzej Szumański, dr Leigh Williams

KOLEGIUM REDAKCYJNE

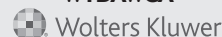
Redaktor naczelny
Małgorzata Modrzejewska
Z-ca Redaktora naczelnego
Cezary Wiśniewski
Sekretarz redakcji
Anna Popławska
tel. +48 668 618 563
e-mail: anna.poplawska@wolterskluwer.com

Redaktor języka angielskiego
Anna Setkiewicz-Ryszka

Materiały do publikacji powinny zostać przesłane pocztą elektroniczną. Objętość nadesłanych tekstów nie powinna przekraczać 25 000–30 000 znaków ze spacjami. Teksty muszą mieć tytuł, abstrakt w języku polskim, śródtytuły, podsumowanie, słowa kluczowe, przypisy opracowane w tradycyjny sposób – na dole strony, krótką notkę o autorze oraz adres e-mailowy do korespondencji. Autor może zaproponować tłumaczenie na język angielski tytułu tekstu, abstraktu oraz słów kluczowych. Należy także podać (w przypisie) informacje o źródłach finansowania danej publikacji, takich jak np. granty krajowe, międzynarodowe, dotacje fundacji, stowarzyszeń lub instytucji komercyjnych. Do tekstu należy dołączyć bibliografię załącznikową. Przekazując tekst do redakcji, Autor przenosi na Wydawcę wyłączne prawo do jego publikacji (prawa autorskie i wydawnicze). Redakcja zastrzega sobie prawo skracania tekstów, zmiany tytułów, śródtytułów oraz poprawek merytorycznych i stylistycznych, również w wersji angielskiej. Materiały niezamówione nie będą zwracane. Warunkiem publikacji jest odesłanie uprzednio podpisanej umowy z Wydawnictwem. Podstawowe zasady recenzowania nadesłanych tekstów oraz wymagania dla Autorów dotyczące ghostwritingu są dostępne na stronie: <http://www.wolterskluwer.pl/proces-publikacji-w-czasopiśmie>. Za publikację w „Przeglądzie Prawa Handlowego” są wypłacane honoraria autorskie.

Wersją podstawową (referencyjną) czasopisma jest wersja papierowa.

WYDAWCA



01-208 Warszawa, ul. Przyokopowa 33
Dyrektor Działu Publikacji Periodycznych
Klaudia Szawłowska
klaudia.szawlowska@wolterskluwer.com
Sekretariat: czasopisma@wolterskluwer.pl
<http://www.czasopisma.wolterskluwer.pl/przeglad-prawa-handlowego>

Sprzedaż i prenumerata:

Księgarnia internetowa Wolters Kluwer Polska
www.Profinfo.pl
– tel. +48 732 122 863 lub infolinia 801 044 545,
e-mail: PL-prenumerata@wolterskluwer.com
Ruch – tel. 22 693 70 00 lub 801 800 803,
Kolporter – tel. 801 404 044,
GLM – tel. +48 504 914 773,
Garmond – tel. 22 837 30 08

Nakład 500 egz.



Do 1999 r. czasopismo było własnością Wydawnictwa „KiK” Konieczny i Kruszewski

dr hab. Andrzej Szlęzak

Autor jest profesorem Uniwersytetu SWPS w Warszawie oraz of counsel w kancelarii Sołtysiński, Kawecki & Szlęzak (ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4281-2966>).

Ubezpieczanie *representations & warranties* oraz *indemnities* – praktyka obrotu a prawo

Słowa kluczowe: prawo cywilne, zobowiązania, *representations & warranties*, *indemnity*, umowa ubezpieczenia, *pactum de non petendo*, zrzeczenie się praw

Ubezpieczanie *representations & warranties*¹ bądź ubezpieczanie *warranties & indemnities*² – a ściślej: pozy-skiwanie ochrony ubezpieczeniowej (z reguły przez kupującego) na wypadek aktualizacji umownego obowiązku naprawienia szkody³ przez sprzedawcę, gdyby (1) R&W udzielone przez sprzedawcę okazały się niezgodne z rzeczywistością (nieprawdziwe, niekompletne, wprowadzające w błąd itd.), w następstwie czego pojawiła się szkoda⁴ albo (2) z okoliczności oznaczonej w umowie indemnizacyjnej wynikła szkoda – można już chyba uznać za standard kontraktowy w transakcjach *mergers & acquisitions*⁵.

W powszechnym przekonaniu ubezpieczenie R&W (W&I) obniża ryzyko transakcyjne ponoszone przez strony. Rzeczywiście tak jest; korzyści są wielorakie, dla obu stron umowy i nie ma powodu, by fakt ten kwestionować ani by go tu szerzej omawiać.

W umowach M&A zawierających R&W (których charakter prawny artykuł przypomina, przy okazji poddając krytyce niektóre poglądy wyrażane w tej kwestii w doktrynie) poświęca się sporo uwagi temu, by ryzyka kontraktowe objęte ubezpieczeniem R&W (W&I) zostały w pełni przejęte przez ubezpieczyciela, tj. by to wyłącznie on (a nie sprzedawca) był w ostatecznym rozrachunku zobowiązany do świadczenia na rzecz kupującego na wypadek wystąpienia takich ryzyk. Artykuł przedstawia podstawowe instrumenty, jakie praktyka kontraktowa wypracowała w tym obszarze, i ocenia ich skuteczność prawną z punktu widzenia celu, jaki autorzy umów zwykle chcą osiągnąć, tj. tego, by wykluczone było zaspokojenie roszczenia objętego ubezpieczeniem R&W (W&I) w drodze sięgnięcia przez kupującego bądź ubezpieczyciela (w tym ostatnim przypadku – tytułem regresu ubezpieczeniowego⁶) do majątku sprzedawcy.

1 W krajowej praktyce najczęściej występujące tłumaczenie to „oświadczenia i zapewnienia” – dalej R&W oraz (odpowiednio) ubezpieczenie R&W.

2 Dalej ubezpieczenie W&I. *Indemnity* oznacza umowę (klausulę) indemnizacyjną, której przedmiotem jest (z reguły) świadczenie polegające na naprawieniu szkody wynikłej z oznaczonej w umowie okoliczności. Chodzi wówczas o indemnizację stanowiącą tzw. świadczenie pierwotne (przyzeczzone w umowie), a nie o indemnizację będącą tzw. świadczeniem wtórnym, tj. świadczeniem odszkodowawczym należnym wierzycielowi na wypadek niewykonania lub nienależytego wykonania zobowiązania przez dłużnika; zob. A. Szlęzak, *Umowa (klauszula) gwarancyjna a umowa (klauszula) indemnizacyjna*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2023/4, s. 4–7.

3 Świadczeniem uzagdanym na wypadek niezgodności R&W z rzeczywistością nie zawsze jest naprawienie szkody. Przykładowo tylko, często zobowiązuje się sprzedawcę do spowodowania stanu rzeczy takiego, jaki istniałby, gdyby R&W były zgodne ze stanem rzeczywistym, co nie jest tożsame z naprawieniem szkody. Chodzi bowiem wówczas nie o przywrócenie stanu rzeczy sprzed wystąpienia szkody, a o spowodowanie stanu zgodnego z opisem zawartym w R&W; ta zaś sytuacja mogła nigdy nie zaistnieć, a więc różnica pomiędzy stanem deklarowanym w R&W a stanem rzeczywistym nie da się opisać w kategoriach szkody (w szczególności zaś nie może wówczas chodzić o szkodę w postaci *damnum emergens*). Czasami też zastrzega się obowiązek świadczenia pieniężnego (niebędącego karą umowną) w zryczałtowanej wysokości, bez względu na powstanie czy wysokość szkody. W dalszych wywodach przyjmuję – dla uproszczenia – że świadczeniem, zastrzeżonym w umowach gwarancyjnych obejmujących R&W, jak i w umowach indemnizacyjnych, jest naprawienie szkody.

4 Kwestie dotyczące szkody – w tym tego, w czym majątku wystąpiła (tj. w majątku strony transakcji czy w majątku spółki będącej przedmiotem transakcji) – zaskują na osobne opracowanie i nie będą tu rozważane.

5 Dalej M&A. Najogólniej rzecz ujmując, chodzi o transakcje (zwykle większych rozmiarów i zawierane z udziałem profesjonalistów), w ramach których dochodzi do zbycia akcji/udziałów w spółkach bądź przedsiębiorstw/aktywów takich spółek.

6 W Kodeksie cywilnym (ustawa z 23.04.1964 r. – Kodeks cywilny, Dz.U. z 2024 r. poz. 1061 – dalej k.c.) regres ubezpieczeniowy unormowany jest w art. 828 k.c. Ponieważ jednak ubezpieczenia R&W i W&I oferowane są przeważnie przez ubezpieczycieli zagranicznych, umowy takie (w tym regres ubezpieczeniowy) poddawane są zwykle prawu właściwemu dla jurysdykcji ubezpieczyciela.

I. Wprowadzenie

Zagadnienia prawne powstające w związku z charakterem prawnym R&W i ich naruszeniem, zwłaszcza zaś ze skutkami takiego naruszenia, od dawna są przedmiotem rozważań w doktrynie. Natomiast kwestie te sporadycznie tylko trafiają na wokandy sądów państwowych, zapewne dlatego, że spory dotyczące transakcji M&A rozstrzygane są z reguły przed sądami polubowymi, a ich wyroki są rzadko publikowane, a jeszcze rzadziej komentowane.

Wyjątkiem jest orzeczenie Sądu Apelacyjnego w Warszawie⁷ i poprzedzające go orzeczenie Sądu Okręgowego w Warszawie⁸, w którym sądy te szerzej wypowiedziały się co do charakteru prawnego R&W oraz skutków prawnych ich naruszenia. Zwraca uwagę zwłaszcza kategoryczne stwierdzenie obu sądów – w sporze odszkodowawczym z art. 471 k.c. dotyczącym naruszenia R&W w ramach transakcji sprzedaży udziałów w spółce z o.o. – że sam

7 Wyrok SA w Warszawie z 14.03.2023 r., VII AGa 1274/22, niepubl.

8 Wyrok SO w Warszawie z 28.06.2022 r., XVI GC 164/14, niepubl.

tylko fakt udzielenia R&W dotyczących przedsiębiorstwa spółki (w znaczeniu przedmiotowym) i następnie ujawnienie się rozbieżności pomiędzy treścią R&W a rzeczywistym stanem faktycznym i prawnym przedsiębiorstwa spółki nie oznacza, że nienależyte wykonano zobowiązanie z umowy sprzedaży udziałów w spółce (skoro nietrafne okazały się R&W dotyczące przedsiębiorstwa spółki, a nie udziałów w niej), a ponadto – i co ważniejsze – że samo tylko naruszenie R&W nie może być kwalifikowane jako nienależyte wykonanie zobowiązania, uzasadniające powstanie odpowiedzialności odszkodowawczej z art. 471 k.c.

2. Charakter prawny umowy obejmującej R&W lub klauzulę indemnizacyjną

Co do tej ostatniej kwestii stanowisko sądów można bezsprzecznie uznać za prawidłowe, jednakże tylko wtedy, gdy umowa obejmująca R&W jest umową gwarancyjną, w której dłużnik (gwarant) zastrzega określony stan rzeczy, a gdy ów deklarowany stan rzeczy okaże się inny niż stan rzeczywisty, przyrzeka spełnić oznaczone w umowie świadczenie (np. zobowiązuje się do naprawienia szkody). Nie może wówczas być kwalifikowane jako niewykonanie (nienależyte wykonanie) zobowiązania samo tylko „naruszenie” R&W – a więc ujawnienie się rozbieżności pomiędzy treścią deklaracji a stanem rzeczywistym – wobec czego nie można wtedy sankcjonować takiej rozbieżności roszczeniem odszkodowawczym *ex contractu*.

Deklaracja o stanie rzeczy nie ma cech świadczenia, bo nie stanowi o tym, co dłużnik ma uczynić lub od czynienia czego ma się powstrzymać.

Representations & warranties – a ściślej: *representations*, ale już nie *warranties*, bo te wskazują (z reguły) na gwarancyjny charakter umowy – mogą jednak być też elementem umowy o innym charakterze (niegwarancyjnej), w której nie przewiduje się świadczenia gwarancyjnego na wypadek ujawnienia się rozbieżności pomiędzy stanem deklarowanym a rzeczywistym, a jedynie charakteryzuje się za pomocą *representations* właściwości szeroko rozumianego przedmiotu transakcji (np. sprzedawanego prawa, przedsiębiorstwa nabywanej spółki).

Wówczas brak takich właściwości może prowadzić do powstania odpowiedzialności z art. 471 k.c., skoro sprzedano prawo niezgodne z treścią opisu zawartego w *representations*, tj. sprzedano akcje lub udziały w spółce, której przedsiębiorstwo nie miało cech w nich opisanych.

Nikt przecież, kto nabywa akcje/udziały jako tzw. inwestor strategiczny (a nie wyłącznie finansowy, kupując je w celach spekulacyjnych, np. licząc na wzrost ceny), nie nabywa ich tylko dlatego, że są nieobciążone, są w pełni

opłacone (itd.), ale dlatego, że reprezentują sobą sprawne przedsiębiorstwo (w znaczeniu przedmiotowym), zdolne do realizacji celów, jakie taki inwestor strategiczny zakłada, decydując się na inwestycję.

Z powołanych wcześniej orzeczeń sądów państwowych nie wynika dostatecznie jasno, jakiego rodzaju umowę zawarto. Jeżeli – przykładowo – powiązano by w niej sprzedaż udziałów w spółce z jakością jej przedsiębiorstwa (np. gdyby zastrzeżono, że sprzedaje się udziały w spółce, której przedsiębiorstwo ma właściwości opisane w *representations*), wówczas wolno twierdzić, że brak takich właściwości (ujawniający się poprzez niezgodność *representations* ze stanem faktycznym i prawnym przedsiębiorstwa spółki) uzasadnia powstanie roszczenia odszkodowawczego z art. 471 k.c.⁹, mimo że deklaracje dotyczące samych tylko udziałów (np. że są w pełni opłacone, nie są obciążone) były niewadliwe¹⁰. Umowa taka nie byłaby umową gwarancyjną – o której szerzej w dalszych wywodach – bo dłużnik (np. sprzedawca) nie gwarantowałby jakości, składu czy innych okoliczności dotyczących przedsiębiorstwa spółki, przyrzekając oznaczone w umowie świadczenie na wypadek, gdyby właściwości takich przedsiębiorstwo nie miało, a tylko charakteryzowałby sprzedawane udziały z nawiązaniem do cech przedsiębiorstwa spółki. Gdyby więc przedsiębiorstwo cech takich nie posiadało, umowę sprzedaży udziałów w spółce wyposażonej w opisane w *representations* przedsiębiorstwo można by uznać za wykonaną nienależyte, co uzasadniałoby odpowiedzialność sprzedawcy z art. 471 k.c.

Opisane stanowisko sądów należy jednak uznać za poprawne, jeżeli brak było w umowie wskazanej wyżej relacji pomiędzy sprzedażą udziałów w spółce a jakością (składem itd.) jej przedsiębiorstwa. Wówczas powinno być poza sporem, że zawarto umowę gwarancyjną, w przypadku której samo tylko naruszenie R&W nie stanowi niewykonania zobowiązania, a jedynie aktualizuje obowiązki dłużnika przewidziane w niej na wypadek naruszenia R&W¹¹. Czasami jednak umowy gwarancyjne zawierające R&W obowiązków takich nie precyzują.

Powstaje wówczas kwestia, szeroko dyskutowana w doktrynie¹², czy dopuszczalne jest „uzupełnienie” umowy (gwarancyjnej) w przypadku, gdy nie stanowi ona, co dłużnik ma uczynić na wypadek niezgodności R&W ze stanem faktycznym czy prawnym.

Zdaniem piszącego te słowa brak taki powoduje nieważność umowy gwarancyjnej obejmującej R&W¹³, bo nie może być ważna umowa, w której nie uzgodniono istotnego postanowienia umowy (bez którego umowa nie może zaistnieć), tj. nie oznaczono powinności dłużnika,

⁹ Ale nie roszczenia z rękojmi, jeżeli w umowie – co jest standardem w umowach M&A – rękojmię wyłączono (art. 558 k.c.).

¹⁰ Zob. bliżej A. Szlęzak, H. Gardocka, *Ponownie o representations and warranties w umowach poddanych prawu polskiemu*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2011/2, s. 31 i n.

¹¹ Zob. bliżej A. Szlęzak, *Czy naruszenie oświadczeń i zapewnień (representations and warranties) jest naruszeniem umowy?*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2017/10, s. 24–26.

¹² Zob. polemika autora z J. Jastrzębskim opublikowana na tych łamach; ostatnia jej odsłona (wraz z danymi bibliograficznymi wcześniejszych publikacji obu autorów) – A. Szlęzak, *O odpowiedzialności z tytułu representations and warranties po raz ostatni*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2015/7, s. 56–58 oraz s. 56, przyp. 1.

¹³ Umowy zawierające R&W zwykle konstruowane są jako umowy gwarancyjne, bo dłużnik zapewnia, że stan rzeczy jest taki, jak to opisano w R&W, a jeżeli okaże się inaczej, spełni świadczenie zastrzeżone na taką okoliczność.



a inaczej; nie sprecyzowano treści świadczenia gwaranta. Natomiast zdaniem mojego oponenta tego rodzaju brak da się uzupełnić poprzez odesłanie z art. 56 k.c., w szczególności zaś przez odesłanie do zwyczaju, a ten miałby wskazywać, że świadczeniem (pierwotnym, tj. umownym, a nie wtórnym, tj. obowiązkiem z art. 471 k.c.), jakiego należy się dopatrywać w umowach tego rodzaju, jest naprawienie szkody¹⁴.

Uwagi powyższe poczyniono nie bez powodu. Jeżeli bowiem umowa gwarancyjna, objęta ubezpieczeniem R&W, przewiduje przejście przez ubezpieczyciela ryzyka zaspokojenia roszczenia wierzyciela (kupującego) – w okolicznościach, gdy doszło do naruszenia R&W – to musi być niewątpliwie, że roszczenie takie powstało. Nie powstało zaś (moim zdaniem), jeżeli umowa nie stanowi, jakie świadczenie umowne – mające być przedmiotem kompensaty przez ubezpieczyciela – dłużnik miałby spełnić, gdy R&W okażą się nietrafne (nieprawdziwe).

W tym kontekście trzeba zauważyć, że w praktyce obrotu nadal spotyka się umowy gwarancyjne, w których powstanie odpowiedzialności *ex contractu* z art. 471 k.c. wiąże się już z samym tylko naruszeniem R&W, a nie dopiero z niewykonaniem przez dłużnika (gwaranta) obowiązku ciążącego na nim, gdy dojdzie do naruszenia R&W. Powinno być zaś poza sporem, że to, iż jakieś zapewnienie udzielone przez gwaranta w związku ze stanem faktycznym lub prawnym (udziałów czy przedsiębiorstwa spółki) okazało się nieprawdziwe, nie jest tożsame z niewykonaniem lub nienależytym wykonaniem zobowiązania przez gwaranta. Treścią zobowiązania gwaranta jest to, jak ma się on zachować na wypadek pojawienia się takiej nieprawdziwości; samo zaś ujawnienie się niezgodności pomiędzy stanem deklarowanym a rzeczywistym niczego jeszcze o powinności gwaranta nie komunikuje.

Opisany problem przedstawia się inaczej, gdy transakcja M&A obejmuje umowę (klausulę) indemnizacyjną, bo w umowach takich świadczenie dłużnika jest zwykle dostatecznie wyraźnie określone. Z reguły jest nim naprawienie szkody¹⁵, gdy ta powstanie w związku z jakąś opisaną w umowie okolicznością mogącą ją wywołać. W zależności od brzmienia umowy ubezpieczenia W&I ubezpieczyciel mógłby wówczas przejąć na siebie ryzyko spełnienia pierwotnego świadczenia indemnizacyjnego przyrzeczonego przez sprzedawcę w umowie¹⁶ lub ryzyko spełnienia przez sprzedawcę świadczenia odszkodowawczego wtórnego (jak powiedzielibyśmy: z art. 471 k.c.), na wypadek gdyby sprzedawca swego pierwotnego świadczenia indemnizacyjnego nie zrealizował.

Po latach dyskusji na temat charakteru prawnego umowy gwarancyjnej zawierającej R&W nadal wyrażane

są poglądy wymagające komentarza. Tak w szczególności przedstawia się kwestia w przypadku stanowiska przedstawionego przez autorów najnowszej (o ile mi wiadomo) wypowiedzi prezentującej ubezpieczenie W&I¹⁷. Autorzy ci uważają, że „obecnie przyjęło się interpretować [R&W bądź umowy zawierające R&W – uzupełnienie A.S.] najczęściej jako zapewnienia w rozumieniu przepisów o rękojmi [...], a w przypadku wyłączenia kodeksowych przepisów o rękojmi – jako nienazwaną umowę o charakterze gwarancyjnym z odpowiedzialnością sprzedającego unormowaną na zasadzie absolutnej (ryzyka), podobnie jak przy odpowiedzialności z tytułu rękojmi, a opartą na zasadzie swobody umów oraz art. 392¹⁸ i 392 k.c. lub na zasadach ogólnych dla odpowiedzialności kontraktowej na podstawie art. 471 i n. k.c.”¹⁹.

Przytoczony pogląd jest tylko w części trafny.

Poza sporem jest to, że – o ile rękojmi nie wyłączono, a sprzedawano przedsiębiorstwo spółki bądź jej wybrane aktywa – R&W mogą być traktowane jako zapewnienia o właściwościach rzeczy sprzedanej, których brak prowadzi do powstania uprawnień (w tym roszczeń) z rękojmi, a ponadto do roszczeń z art. 471 k.c.²⁰ Mogą one też (ale jedynie *representations*, a nie *warranties*) – tym razem również w sytuacji, gdy sprzedawano akcje lub udziały, a nie przedsiębiorstwo czy aktywa spółki – opisywać (szeroko pojęty) przedmiot transakcji w taki sposób, że brak oznaczonych w umowie właściwości prowadzi do powstania odpowiedzialności z art. 471 k.c., o ile umowa pozwala na uznanie, że jej należyte wykonanie wymaga (przykładowo) nie tylko skutecznego przeniesienia na nabywcę udziałów w spółce, ale też tego, by przedsiębiorstwo zbywanej spółki charakteryzowało się oznaczonymi w umowie właściwościami. Wreszcie R&W mogą stanowić element umowy gwarancyjnej rozumianej jako porozumienie, w którym gwarant zastrzega, że stan rzeczy przedstawia się tak, jak o tym zapewniono w R&W, a jeżeli będzie inaczej, spełni oznaczone w umowie świadczenie gwarancyjne, bez względu na to, co było przedmiotem sprzedaży.

Nieprecyzyjna jest zaś dalsza część przytoczonego poglądu, traktująca o „odpowiedzialności za prawdziwość oświadczeń i zapewnień”²¹. To bowiem nie „za” prawdziwość lub nieprawdziwość R&W się odpowiada; ich nieprawdziwość aktualizuje jedynie obowiązek spełnienia świadczenia przewidzianego w umowie gwarancyjnej na taką okoliczność²². Nieporozumieniem jest wówczas

14 Zob. zwłaszcza J. Jastrzębski, *Oświadczenia i zapewnienia (representations and warranties) a wady oświadczenia woli*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2014/1, s. 4–12; zob. też J. Jastrzębski, *Ponownie o zapewnieniach jako źródle odpowiedzialności gwarancyjnej – polemika*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2015/3, s. 54–58. Ostatnio pogląd ten wsparł – jednak bez szerszego uzasadnienia, a powołując się wyłącznie na tzw. wykładnię obiektywną, co niewiele tłumaczy – R. Strugała [w:] *Zobowiązania*, t. 1, *Przepisy ogólne i powiązane przepisy Księgi I KC. Komentarz*, red. P. Machnikowski, Warszawa 2022, s. 1548–1549, nb 49.

15 Najczęściej w kolokacji z obowiązkiem uchronienia przed szkodą (klausula *indemnify and hold harmless*).

16 Tj. ryzyko zapłaty kwoty pokrywającej szkodę bądź – jeżeli świadczenie takie uzgodniono w umowie pomiędzy sprzedawcą a kupującym – ryzyko zapłaty ryczałtu indemnizacyjnego w ustalonej w umowie wysokości.

17 Zob. A. Wietrzyńska-Ciołkowska, P. Stykowski, *Ubezpieczenia W&I (warranty & indemnity) – zagadnienia wybrane*, „Prawo Asekuracyjne” 2023/1, s. 3–15.

18 W oryginale: art. 392 k.c.; zob. A. Wietrzyńska-Ciołkowska, P. Stykowski, *Ubezpieczenia...*, s. 6; autorom chodziło zapewne o art. 391 k.c.

19 A. Wietrzyńska-Ciołkowska, P. Stykowski, *Ubezpieczenia...*, s. 4–6.

20 Nadal jednak nie jest to odpowiedzialność „za” nieprawdziwość R&W. Sporne jest natomiast, czy R&W (stanowiące element rękojmianego zapewnienia o właściwościach przedmiotu sprzedaży) wprost nieodnoszące się do sprzedanego prawa można „przypisać” temu prawu (rozszerzając w ten sposób zastosowanie rękojmi) i w jakich okolicznościach; w tej kwestii zob. zwłaszcza B. Gessel-Kalinowska vel Kalisz, *Oświadczenia i zapewnienia w umowie sprzedaży udziałów w spółce z ograniczoną odpowiedzialnością (w świetle zasady swobody umów)*, Warszawa 2010, *passim* oraz B. Gessel-Kalinowska vel Kalisz, *Wpływ nowej regulacji rękojmi przy sprzedaży (art. 556¹ k.c.) na definicję wady fizycznej prawa udziałowego – uwagi w świetle zmian kodeksu cywilnego wprowadzonych ustawą z 30.05.2014 r. o prawach konsumenta*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2015/12, s. 5–11.

21 Tak brzmi tytuł podrozdziału omawianego tu artykułu; zob. A. Wietrzyńska-Ciołkowska, P. Stykowski, *Ubezpieczenia...*, s. 4.

22 Z reguły: aktualizuje dług w postaci obowiązku naprawienia szkody wynikłej z nieprawdziwości R&W bądź spowodowania stanu rzeczy zgodnego z treścią R&W.