

Krzysztof Czerkas

**Przejmowanie przedsiębiorstw,
zorganizowanych części przedsiębiorstw
oraz nieruchomości.
Fuzje przedsiębiorstw**

Aspekty prawne, finansowe,
podatkowe i organizacyjne



ODDK Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością Spółka komandytowa
Gdańsk 2018

Spis treści

Słownik	9
Wstęp	15
Rozdział 1	
Cele nabycia przedsiębiorstw, ZCP oraz nieruchomości komercyjnych.	
Charakterystyka przedmiotu transakcji.	19
1.1. Cele nabycia przedsiębiorstw, ZCP oraz nieruchomości komercyjnych	19
1.2. Pojęcie przedsiębiorstwa, ZCP oraz nieruchomości. Spory definicyjne	27
1.2.1. Pojęcie przedsiębiorstwa	28
1.2.2. Pojęcie ZCP – zorganizowanej części przedsiębiorstwa	30
1.2.3. Pojęcie nieruchomości	35
Rozdział 2	
Pojęcie i formy zakupu przedsiębiorstwa, zorganizowanej części przedsiębiorstwa	
oraz nieruchomości. Problemy transferu praw własności. <i>Asset deal</i> vs <i>share deal</i>	45
2.1. Pojęcie zakupu przedsiębiorstwa, zorganizowanej części przedsiębiorstwa	
i nieruchomości	45
2.2. Formy zakupu przedsiębiorstwa, zorganizowanej części przedsiębiorstwa	
i nieruchomości	52
2.2.1. Konwencjonalne przejęcia – dobrowolne nabycie zespołu	
powiązanych aktywów (tzw. <i>asset deal</i>) rozumianych jako	
przedsiębiorstwo lub jako ZCP.	55
2.2.2. Konwencjonalne przejęcia – nabycie udziałów	
lub akcji (<i>share deal</i>).	70
2.2.3. Przejęcie odwrotne	78
2.2.4. Techniki wykupu w ramach konwencjonalnych przejęć	
przedsiębiorstw/ZCP/nieruchomości	80
2.2.5. Przejęcia niekonwencjonalne – nabycie zespołu powiązanych	
aktywów (tzw. <i>asset deal</i>) rozumianych jako przedsiębiorstwo	
lub jako ZCP w ramach postępowania upadłościowego.	85
2.2.6. Przejęcia niekonwencjonalne – nabycie zespołu powiązanych	
aktywów (tzw. <i>asset deal</i>) rozumianych jako przedsiębiorstwo	
lub jako ZCP w ramach postępowania restrukturyzacyjnego.	90
2.2.7. Przejęcia niekonwencjonalne – nabycie akcji lub udziałów	
w podmiocie mającym określone aktywa w ramach postępowania	
egzekucyjnego poprzedzone opcją dzierżawy przedsiębiorstwa	
w toku postępowania egzekucyjnego	91

2.2.8. Egzekucja z nieruchomości	92
2.2.9. Przejęcia niekonwencjonalne – zakup wierzytelności przedsiębiorstwa (kandydata do nabycia) połączony z późniejszą konwersją wierzytelności na udziały kapitałowe lub działaniami egzekucyjnymi	96
2.3. Inne ograniczenia w zbywaniu przedsiębiorstw/ZCP/nieruchomości	101
2.3.1. Art. 59 k.c.	102
2.3.2. Instytucja skargi pauliańskiej (art. 527–531 k.c.)	102
2.3.3. Art. 127 Prawa upadłościowego (PrUp)	103
2.3.4. Art. 304 Prawa restrukturyzacyjnego (PrRest)	103
2.4. Ograniczenia w nabywaniu nieruchomości rolnych	104
2.5. Nabywanie nieruchomości przez cudzoziemców	105
2.6. Ograniczenia z ustawy o rewitalizacji	106

Rozdział 3

Przebieg i analizy związane z nabywaniem przedsiębiorstw, ZCP oraz akcji

lub udziałów	107
3.1. Przygotowanie procesu nabycia i wstępne analizy (wstępne badanie <i>due diligence</i>)	107
3.2. Pogłębione badanie <i>due diligence</i>	131
3.2.1. Pogłębione badanie <i>due diligence</i> a tajemnica przedsiębiorstwa	131
3.2.2. Istota pogłębionego badania <i>due diligence</i>	131
3.2.3. Organizacja procesu <i>due diligence</i> . Rola zewnętrznych doradców	134
3.2.4. Zakres pogłębionego badania <i>due diligence</i> przedsiębiorstw/ZCP	138
3.2.5. Zakres pogłębionego badania różnych rodzajów nieruchomości.	150
3.2.6. Przebieg pogłębionego badania <i>due diligence</i>	166

Rozdział 4

Wykorzystanie efektów analizy w nabywaniu przedsiębiorstw, ZCP

oraz nieruchomości. Wycena i klauzule w umowie zakupu.	175
4.1. Analizy <i>due diligence</i> a wybrana metoda wyceny przedsiębiorstwa/ZCP	176
4.1.1. Metoda wartości księgowej netto.	177
4.1.2. Metoda skorygowanych aktywów netto	179
4.1.3. Metoda wartości likwidacyjnej	185
4.1.4. Metoda wartości odtworzeniowej	190
4.1.5. Metoda dochodowa (metody DCF)	191
4.1.6. Wycena metodą mnożnika wyniku finansowego.	201
4.1.7. Metody mieszane wyceny.	205
4.2. Wartość przedsiębiorstwa na potrzeby transakcji (M&A)	206
4.3. Metody wyceny nieruchomości.	208
4.4. Wykorzystanie wyników wyceny – formułowanie końcowej oferty i umowy zakupu przedsiębiorstwa/ZCP	211

Rozdział 5**Nabywanie przedsiębiorstw, ZCP oraz nieruchomości a proces pozyskiwania finansowania. Specyfika procesu pozyskiwania finansowania na zakup.**

Instrumenty finansowania zakupu	223
5.1. Zewnętrzna instytucja finansowa a prawidłowe prowadzenie procesu przejęć przedsiębiorstw/ZCP/nieruchomości.	225
5.2. Znajomość uwarunkowań prawnych różnych aspektów finansowania przedsiębiorstwa/ZCP/nieruchomości.	228
5.3. Znajomość specyfiki funkcjonowania banków i funduszy inwestycyjnych inwestujących w obligacje.	233
5.4. Instrumenty finansowania przejęcia przedsiębiorstwa/ZCP/nieruchomości .	238
5.5. Pozyskiwanie kapitału własnego	239
5.6. Zapłata akcjami/udziałami spółki przejmującej	246
5.7. Finansowanie <i>mezzanine</i> (<i>mezzanine finance</i>)	247
5.8. Pozyskanie kredytu bankowego na przejęcie przedsiębiorstwa/ZCP/nieruchomości	248
5.8.1. Przejęcie kredytu – refinansowanie (kredyt refinansujący)	274
5.8.2. Transakcje leasingu zwrotnego	275
5.9. Procedura pozyskania środków z emisji obligacji	278
5.10. Typowe zabezpieczenia prawne spłaty kredytu zaciągane przez spółkę celową SPV	281

Rozdział 6

Fuzje przedsiębiorstw. Działania integracyjne	287
6.1. Typy fuzji	287
6.2. Przebieg połączenia	291
6.3. Księgowe skutki połączenia spółek (fuzji).	294
6.4. Podatkowe konsekwencje połączenia (fuzji) przedsiębiorstw.	300
6.5. Działania integracyjne.	306
6.6. Przyczyny niepowodzeń fuzji i przejęć	314
Załączniki	317
Źródła prawa	367
Bibliografia.	369