

**BADANIE  
DUE DILIGENCE  
W TRANSAKCJACH  
FUZJI I PRZEJEŃĆ**  
**Znaczenie i skutki prawne**

Grzegorz Keler

---

---

---

# BADANIE DUE DILIGENCE W TRANSAKCJACH FUZJI I PRZEJĘĆ

Znaczenie i skutki prawne

Grzegorz Keler

---

---

Zamów książkę w księgarni internetowej

**proinfo**.pl  
księgarnia internetowa

SERIA **MONOGRAFIE**

Stan prawny na 11 kwietnia 2021 r.

Recenzent

Prof. dr hab. Andrzej Kidyba

Wydawca

Monika Pawłowska

Redaktor prowadzący

Joanna Ołówek

Opracowanie redakcyjne

Małgorzata Masłowska

Projekt okładek serii

Wojtek Kwiecień-Janikowski, Przemek Dębowski

**prawolubni**<sup>♥</sup>

Ta książka jest wspólnym dziełem twórcy i wydawcy. Prosimy, byś przestrzegał przysługujących im praw. Książkę możesz udostępnić osobom bliskim lub osobiście znanym, ale nie publikuj jej w internecie. Jeśli cytujesz fragmenty, nie zmieniaj ich treści i koniecznie zaznacz, czyje to dzieło. A jeśli musisz skopiować część, rób to jedynie na użytek osobisty.

Szanujemy prawo i własność

Więcej na [www.legalnakultura.pl](http://www.legalnakultura.pl)

Polska Izba Książek

© Copyright by Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., 2021

ISBN 978-83-8223-889-1

ISSN 1897-4392

Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o.

Dział Praw Autorskich

01-208 Warszawa, ul. Przyokopowa 33

tel. 22 535 82 19

e-mail: [PL-ksiazki@wolterskluwer.com](mailto:PL-ksiazki@wolterskluwer.com)

księgarnia internetowa [www.profinfo.pl](http://www.profinfo.pl)

# SPIS TREŚCI

<b>Wykaz skrótów .....</b>	<b>9</b>
<b>Wstęp .....</b>	<b>11</b>
<b>Rozdział 1</b>	
<b>Pojęcie badania due diligence .....</b>	<b>21</b>
1.1. Geneza instytucji badania due diligence .....	22
1.2. Przedmiot badania due diligence .....	30
1.2.1. Postrzeganie przedmiotu due diligence w doktrynie .....	30
1.2.2. Pojęcie fuzji i przejęć .....	33
1.2.3. Pojęcie przedsiębiorstwa .....	37
1.2.4. Transakcje w przedmiocie przedsiębiorstwa a badanie due diligence .....	40
<b>Rozdział 2</b>	
<b>Cele badania due diligence w transakcjach fuzji i przejęć .....</b>	<b>47</b>
2.1. Weryfikacja celów inwestycyjnych .....	51
2.2. Ustalenie wartości przedsiębiorstwa mającego stanowić przedmiot transakcji .....	76
2.3. Identyfikacja ryzyka związanego z transakcją .....	88
2.4. Pozyskanie wiedzy ułatwiającej strukturyzującą transakcji, przyjęcie najbardziej odpowiedniego modelu jej finansowania, a także przeprowadzenie procesu integracyjnego .....	104
2.5. Zebranie i zabezpieczenie dokumentów oraz informacji ....	116

**Rozdział 3**

<b>Rodzaje i sposób przeprowadzenia badania due diligence</b> .....	121
3.1. Typologia badania due diligence .....	121
3.2. Sposób przeprowadzenia badania due diligence .....	132
3.2.1. Czynności wykonywane w ramach badania due diligence .....	133
3.2.2. Inne praktyczne problemy związane z przeprowadzeniem badania due diligence .....	139

**Rozdział 4**

<b>Źródła obowiązku przeprowadzenia badania due diligence</b> ....	141
4.1. Przepisy Kodeksu spółek handlowych .....	142
4.1.1. Przepisy dotyczące spółek osobowych .....	142
4.1.2. Przepisy dotyczące spółek kapitałowych .....	147
4.1.3. Przepisy dotyczące planów restrukturyzacyjnych ....	153
4.2. Obrót giełdowy .....	160
4.3. Stosunki cywilnoprawne .....	162
4.4. Prawo upadłościowe i restrukturyzacyjne .....	168
4.5. Postępowanie egzekucyjne .....	182

**Rozdział 5**

<b>Badanie due diligence w kontekście odpowiedzialności cywilnoprawnej zbywcy, nabywcy i audytora</b> .....	187
5.1. Rękojmia przy sprzedaży przedsiębiorstwa .....	190
5.1.1. Charakter prawny sprzedaży przedsiębiorstwa .....	190
5.1.2. Stosowanie przepisów o rękojmi do sprzedaży przedsiębiorstwa .....	194
5.2. Rękojmia przy sprzedaży udziałów i akcji .....	196
5.2.1. Charakter prawny sprzedaży udziałów i akcji .....	196
5.2.2. Stosowanie przepisów o rękojmi do sprzedaży udziałów i akcji .....	197
5.3. Znaczenie badania due diligence z punktu widzenia rękojmi przy sprzedaży przedsiębiorstwa oraz udziałów i akcji .....	199
5.4. Znaczenie badania dla uchylenia się od skutków prawnych oświadczenia woli złożonego pod wpływem błędu .....	202

5.5. Odpowiedzialność odszkodowawcza za niewykonanie lub nienależyte wykonanie zobowiązania w kontekście oświadczeń i zapewnień .....	213
5.6. Badanie due diligence a odpowiedzialność stron transakcji za zobowiązania związane z prowadzeniem przedsiębiorstwa .....	219
5.7. Odpowiedzialność audytora w związku z wykonaniem badania due diligence .....	220
 <b>Rozdział 6</b>	
<b>Badanie due diligence a ochrona tajemnicy przedsiębiorstwa i informacji poufnej .....</b>	<b>225</b>
6.1. Ochrona informacji poufnej w kontekście badania due diligence .....	226
6.1.1. Pojęcie tajemnicy przedsiębiorstwa .....	226
6.1.2. Ujawnienie tajemnicy przedsiębiorstwa dla celów badania due diligence .....	228
6.2. Badanie due diligence a ochrona informacji poufnej w rozumieniu ustawy o obrocie instrumentami finansowymi .....	234
6.2.1. Pojęcie informacji poufnej .....	234
6.2.2. Ujawnienie informacji poufnej dla celów badania due diligence .....	237
6.3. Udostępnianie informacji poufnych a kwestie antymonopolowe .....	239
6.4. Obowiązek zachowania poufności przez audytorów .....	241
 <b>Zakończenie .....</b>	<b>247</b>
 <b>Bibliografia .....</b>	<b>253</b>

## WSTĘP

Jednym ze skutków przemian gospodarczych, które nastąpiły w Polsce po 1989 r., jest przenoszenie na polski grunt rozwiązań stosowanych w obrocie gospodarczym w krajach rozwiniętych. Nierzadko są to rozwiązania znane w Stanach Zjednoczonych i krajach Europy Zachodniej od wielu lat, zaś na polskim gruncie zupełnie nowe. Tam, gdzie to możliwe praktyka zwykle niejako wyprzedza regulacje prawne, stąd często owe instytucje, znane od dawna w gospodarkach państw zachodnich, w Polsce przynajmniej przez pewien czas funkcjonują bez żadnej podstawy prawnej. Niekoniecznie należy z tego wyciągać negatywne wnioski; wszak co do zasady ludzka kreatywność, szczególnie w zakresie gospodarowania, jest nieograniczona, i nie sposób przewidzieć wszelkich rozwiązań, które mogą być jej efektem<sup>1</sup>.

Taką instytucją powszechnie stosowaną w stosunkach gospodarczych krajów zachodnich już w okresie międzywojennym, która w Polsce została recypowana dopiero po transformacji ustrojowej, jest badanie due diligence. Instytucja ta jest ściśle związana z funkcjonowaniem wolnego rynku, gdyż pełni ona istotną rolę w procesie wymiany, który w warunkach gospodarki centralnie sterowanej jest wysoce ograniczony, przy czym w radykalnych formach ustroju komunistycznego czy socjalistycznego jest to ograniczenie do absolutnego minimum.

Pojęcie badania due diligence zostanie szczegółowo wyjaśnione w dalszej części niniejszej publikacji. Na potrzeby wstępnych rozważań warto

---

<sup>1</sup> R. Lewandowski, *Znaczenie i funkcja badania „due diligence” w ramach sprzedaży przedsiębiorstwa*, MoP 2004/6.

wskazać, że badanie to polega na analizie stanu prawnego i faktycznego przedmiotu transakcji, które służyć ma różnorodnym celom, w szczególności zaś podjęciu decyzji co do dokonania transakcji, ustaleniu ceny nabycia i określeniu ryzyka, które może się wiązać z jej przeprowadzeniem<sup>2</sup>. Badanie due diligence może dotyczyć w zasadzie każdego przedmiotu umowy cywilnoprawnej czy innej czynności, której skutkiem jest przeniesienie własności lub posiadania. Co więcej, analiza taka w ogóle nie musi być związana z jakąkolwiek czynnością prawną. Nie ma przeszkód ku temu, by przeprowadzono badanie jakiegokolwiek bytu prawnego, nawet bez związku z jakąkolwiek aktywnością mającą znaczenie prawne<sup>3</sup>.

W praktyce jednak badanie due diligence przeprowadza się zwykle w związku z transakcjami o znacznej wartości. Dotyczy to przede wszystkim transakcji, których przedmiotem jest nieruchomości, przedsiębiorstwo lub ewentualnie ruchomości, o ile ich wartość jest dla strony decydującej się na przeprowadzenie badania istotna.

Badanie due diligence przeprowadzane jest przede wszystkim w związku z transakcjami fuzji i przejęć. Pojęcie to zostanie wyjaśnione w dalszej części publikacji. W tym miejscu, dla przedstawienia kontekstu publikacji niezbędnego dla lepszego zrozumienia treści niniejszego wstępu, wskazać należy, że co do zasady transakcje fuzji i przejęć polegają na integracji podmiotów gospodarczych poprzez połączenie spółek bądź przez bezpośrednie lub pośrednie przeniesienie własności lub innego tytułu prawnego do przedsiębiorstwa.

Najczęściej podmiotem zainteresowanym przeprowadzeniem badania jest nabywca, tj. podmiot, który na skutek określonej czynności nabywa własność lub inny tytuł prawny do przedmiotu transakcji; dla celów niniejszej publikacji przez nabywcę rozumiany będzie również

---

<sup>2</sup> R.E. Hoskisson, M.A. Hitt, R.D. Ireland, *Competing for Advantage*, South-Western/Thomson Learning, Cincinnati, Mason USA, OH 2012, s. 251.

<sup>3</sup> E. Piątek, I. Dziedzic-Jagocka, *Due diligence – źródła danych do analizy*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” nr 855, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” nr 74, t. 1, Szczecin 2015, s. 653



## 6.1. Ochrona informacji poufnej w kontekście badania due diligence

### 6.1.1. Pojęcie tajemnicy przedsiębiorstwa

Przepisy prawa powszechnie obowiązującego chronią wiele tajemnic, w tym tajemnicę zawodową, tajemnicę spowiedzi i inne. Do tajemnic prawnie chronionych zalicza się również tajemnicę przedsiębiorstwa, nazywaną czasem również tajemnicą handlową lub tajemnicą poufną<sup>1</sup>. Wskazać należy, że tajemnice przedsiębiorstwa stanowią jeden ze składników przedsiębiorstwa jako takiego, a to zgodnie z art. 55<sup>1</sup> pkt 8 k.c.

Informacja jest kluczowym elementem wiedzy; to także element podejmowania decyzji. Coraz szerszy i bardziej ogólny dostęp do informacji wymaga od przedsiębiorstwa ochrony wielu danych. Informacja w przypadku przedsiębiorstwa może pozwolić na rozwój i budowanie przewagi konkurencyjnej, lub też wręcz przeciwnie – doprowadzić do jego upadku. Znaczna część informacji i wiedzy w przedsiębiorstwie podlega ochronie, dając podstawę do tworzenia tajemnicy przedsiębiorstwa<sup>2</sup>.

Zarówno w doktrynie, jak i w aktach prawnych oprócz tajemnicy przedsiębiorstwa wymienia się również tajemnicę handlową. Należy zaznaczyć, że w przeciwieństwie do tajemnicy przedsiębiorstwa, brak jest odrębnej definicji legalnej tajemnicy handlowej. Przykładowo ustawa o ochronie zdrowia przed następstwami używania tytoniu i wyrobów tytoniowych<sup>3</sup> w art. 2 pkt 31 definiuje tajemnicę handlową jako tajemnicę przedsiębiorstwa w rozumieniu przepisów o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji.

Jak wskazuje A. Michalak, pojęcie tajemnicy przedsiębiorstwa „obejmuje swoim zakresem każdy rodzaj legalnie nabytej informacji poufnej lub zespół/

<sup>1</sup> W.J. Katner, *Prawo zobowiązań – umowy nienazwane*, Legalis 2015.

<sup>2</sup> A. Kamela-Sowińska, *Tajemnica przedsiębiorstwa a dyrektywa Unii Europejskiej o ujawnianiu informacji niefinansowych*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego”, nr 854 „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2015/73, s. 985.

<sup>3</sup> Ustawa z 9.11.1995 r. o ochronie zdrowia przed następstwami używania tytoniu i wyrobów tytoniowych (Dz.U. z 2019 r. poz. 2182 ze zm.).

zestawienie legalnie nabytych informacji poufnych o wartości gospodarczej, w szczególności informację techniczną, technologiczną, handlową lub organizacyjną, co do której podjęto niezbędne w danych okolicznościach działania zmierzające do utrzymania w poufności, których zastosowanie zapewnia podmiotowi uprawnionemu kontrolę nad tą poufną informacją<sup>4</sup>.

Pojęcie tajemnicy przedsiębiorstwa ma jednak również definicję legalną. Zgodnie z art. 11 ust. 2 ustawy z 16.04.1993 r. o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji<sup>5</sup>, przez tajemnicę przedsiębiorstwa rozumie się informacje techniczne, technologiczne, organizacyjne przedsiębiorstwa lub inne informacje posiadające wartość gospodarczą, które jako całość lub w szczególnym zestawieniu i zbiorze ich elementów nie są powszechnie znane osobom zwykle zajmującym się tym rodzajem informacji albo nie są łatwo dostępne dla takich osób, o ile uprawniony do korzystania z informacji lub rozporządzania nimi podjął, przy zachowaniu należytej staranności, działania w celu utrzymania ich w poufności. Przepis art. 11 ust. 1 ustawy o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji przewiduje również ochronę prawną tajemnicy przedsiębiorstwa. Stanowi on bowiem, iż czynem nieuczciwej konkurencji jest ujawnienie, wykorzystanie lub pozyskanie cudzych informacji stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa.

Jak wynika z dotychczasowych rozważań poczynionych w ramach niniejszej publikacji, w szczególności zaś w części dotyczącej sposobu przeprowadzenia badania due diligence, w ramach takiego badania audytor pozyskuje wiele informacji i dokumentów dotyczących funkcjonowania badanego podmiotu, w tym również takich, które są objęte tajemnicą przedsiębiorstwa. Pojawia się zatem pytanie, czy przekazanie takich informacji i dokumentów na potrzeby badania stanowi naruszenie tajemnicy przedsiębiorstwa i jakiego mogą być tego skutki, zwłaszcza dla osób, które takie informacje i dokumenty przekazują osobom trzecim (audytorom).

---

<sup>4</sup> A. Michalak, *Ochrona tajemnicy przedsiębiorstwa – zagadnienia cywilnoprawne*, Warszawa 2006, s. 143.

<sup>5</sup> Ustawa z 16.04.1993 r. o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji (Dz.U. z 2020 r. poz. 1913 ze zm.).

Kwestia ta budzi duże wątpliwości w doktrynie. Jest to zresztą jedno z niewielu zagadnień prawnych związanych z badaniem due diligence, które doczekało się kilku publikacji naukowych. Świadczy to o jego wadze i związanych z nim kontrowersjach.

### 6.1.2. Ujawnienie tajemnicy przedsiębiorstwa dla celów badania due diligence

Jak słusznie wskazuje się w literaturze, z art. 11 ustawy o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji wynika obowiązek zachowania tajemnicy przedsiębiorstwa przez członków zarządu spółki<sup>6</sup>. Wydaje się, że obowiązek ten rozciąga się również na wspólników prowadzących sprawę spółki w spółkach osobowych. Jednocześnie to te właśnie osoby podejmują decyzję w przedmiocie udostępnienia audytorom informacji i dokumentów zawierających informację o przedsiębiorstwie dla potrzeb badania due diligence. Przyjęcie, że nie powinny one ujawniać tajemnicy przedsiębiorstwa audytorom, musiałoby prowadzić do wniosku, że w przypadku udostępnienia przez nich informacji i dokumentów dla potrzeb badania due diligence osoby te mogłyby być narażone na odpowiedzialność karną i cywilnoprawną.

Wydaje się, że przekazywanie osobom trzecim informacji stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa jest w zasadzie nierozzerwalnie związane z prowadzeniem spraw spółki. Jak trafnie wskazuje R. Lewandowski, nie jest możliwe, aby członkowie zarządu spółki czy też wspólnicy prowadzący jej sprawy posiadali tak szeroką wiedzę, by móc rzetelnie prowadzić sprawę spółki bez jakiegokolwiek konsultacji z osobami posiadającymi specjalistyczną wiedzę np. w zakresie prawa. Stąd też konieczne jest nawiązywanie przez spółki współpracy z adwokatami, radcami prawnymi czy doradcami podatkowymi, w ramach której spółki przekazują tym specjalistom informacje i dokumenty zawierające poufne dane, niezbędne dla świadczenia pomocy prawnej. Nie sposób wyobrazić sobie,

---

<sup>6</sup> D. Benduch, *Obowiązek dochowania tajemnicy przez członków zarządu a badanie due diligence w procesie łączenia się spółek kapitałowych*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2011/203, s. 15.

by prawnik czy doradca podatkowy mógł wydawać opinie dotyczące spraw związanych z funkcjonowaniem spółki bez posiadania informacji stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa. Wydaje się zatem, że w takim przypadku przekazanie osobie trzeciej przez członka zarządu spółki lub wspólnika prowadzącego sprawę spółki informacji objętej tajemnicą przedsiębiorstwa nie tylko jest dopuszczalne, ale wręcz konieczne, gdyż wynika z obowiązku działania przez te osoby z należytą starannością.

Nie oznacza to jednak, że ocena co do możliwości przekazywania przez członka zarządu lub wspólnika prowadzącego sprawę spółki informacji stanowiących tajemnicę przedsiębiorstwa może zostać dokonana wyłącznie na podstawie stwierdzenia konieczności gospodarczej takiego działania. Zgodnie z art. 11 ust. 1 ustawy o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji przesłanką do stwierdzenia, że naruszenie tajemnicy przedsiębiorstwa stanowi czyn nieuczciwej konkurencji, jest fakt, iż naruszenie takie zagraża lub narusza interes przedsiębiorcy.

W tym kontekście wskazać należy, że możliwość przekazania takich informacji lub dokumentów audytorom powinna każdorazowo uwzględniać potencjalne skutki takiego działania z punktu widzenia zagrożenia interesów przedsiębiorcy (np. spółki). Nie można bowiem wykluczyć, że takie ryzyko nie istnieje lub jest minimalne. Wskazane jest również podjęcie czynności ograniczających ryzyko ujawnienia tajemnicy przedsiębiorstwa kolejnym osobom lub naruszenia interesów przedsiębiorcy przez potencjalnego nabywcę, w związku z pozyskaniem przez niego poufnych danych. Osoby prowadzące sprawę spółki powinny podjąć stosowne kroki w tym celu w ramach wiążącego je obowiązku działania z zachowaniem należytej staranności.

Przykładowo wskazane jest zawarcie z potencjalnym nabywcą porozumienia o zachowaniu poufności, w którym zobowiąże się on do nieprzekazywania osobom trzecim informacji uzyskanych w ramach przeprowadzonego badania. Porozumienie takie może obejmować również osoby działające w imieniu nabywcy (np. audytorów)<sup>7</sup>. Warto także rozważyć

---

<sup>7</sup> Z. Jara, *Zasady przeprowadzenia transakcji asset i share deal ze szczególnym uwzględnieniem memorandum of understanding oraz due diligence*, MoP 2002/23 (dodatek), s. 7.

ograniczenie zakresu badania do niektórych tylko, mniej wrażliwych kwestii albo do określonych składników przedsiębiorstwa. Podobny charakter mogłoby mieć także ograniczenie liczby osób wykonujących badanie i imienne określenie audytorów wraz ze wskazaniem zakresu informacji i dokumentów przekazanych poszczególnym osobom.

Jak wskazuje się w broszurze informacyjnej *Umowy o zachowaniu poufności: narzędzia biznesowe*, „umowy o zachowaniu poufności to prawnie wiążące umowy określające zasady związane z przekazywaniem informacji poufnych przez jedną stronę (strona ujawniająca) innej stronie (strona otrzymująca) oraz z zasadami zachowania w poufności otrzymanych informacji przez stronę otrzymującą. W zależności od ilości stron ujawniających informacje, NDA mogą być jednostronne, gdzie jedna strona ujawnia, a druga otrzymuje informacje, lub dwustronne (bilateralne). Strony mogą także zawrzeć dwie jednostronne umowy o zachowaniu poufności zamiast jedną umowę dwustronną. W praktyce zdarzają się także wielostronne umowy o zachowaniu poufności, zawierane pomiędzy więcej niż dwiema stronami”<sup>8</sup>.

Zawarcie umowy o zachowaniu poufności (NDA) stanowi częstą praktykę poprzedzającą przeprowadzenie badania due diligence. Jak wskazuje K.J. Hopt, „zawieranie umów o zachowaniu poufności jest w transakcjach M&A powszechną praktyką. (...) Zawarcie klauzuli poufności, czy to w drodze odrębnej umowy czy jako klauzuli w innej umowie, jest nie tylko dobrą praktyką, lecz stanowi prawny obowiązek zarządu spółki przejmowanej, zmierzający do zachowania tajemnicy handlowej lub tajemnicy przedsiębiorstwa. Może być także postrzegane jako element staranności zarządu oferenta, zmierzający do uniknięcia późniejszych sporów dotyczących zakresu ochrony informacji”<sup>9</sup>.

Umowa taka zawiera postanowienia dotyczące zasad zachowania przez strony poufności, wraz z określeniem, co należy traktować jako infor-

---

<sup>8</sup> European IPR Helpdesk, *Broszura Informacyjna. Umowy o zachowaniu poufności: narzędzie biznesowe*, czerwiec 2015, s. 2.

<sup>9</sup> K.J. Hopt, *Proces transakcyjny i klauzule umowne w transakcjach M&A*, „Przegląd Prawa Handlowego” 2016/7, s. 5–6.

macje poufne oraz zasad rozstrzygnięcia o odpowiedzialności odszkodowawczej z tytułu niedochowania warunków umowy o zachowaniu poufności. Pozwala to na ułatwienie rozstrzygnięcia ewentualnych sporów między stronami, „zwłaszcza w sytuacji kontrowersji interpretacyjnych wokół art. 72<sup>1</sup> k.c., w tym dotyczących odpowiedzialności przedkontraktowej. Do należytej staranności zarządzających przedsiębiorstwem należy dbałość o tajemnice przedsiębiorstwa, które są jego składnikiem, o bezpieczeństwo informacyjne przedsiębiorstwa. Gromadzenie informacji przez wykonujących due diligence wymaga wiedzy fachowej, a udzielanie ich – szczególnej staranności. Umowy o zachowanie poufności w przypadku badania due diligence mogą łagodzić lub eliminować zjawiska dysfunkcyjne związane z gromadzeniem informacji. W praktyce umowa o zachowanie poufności w przypadku due diligence staje się standardowym zobowiązaniem akcesoryjnym”<sup>10</sup>.

W przytoczonym fragmencie autor trafnie zwrócił uwagę na przepis art. 72<sup>1</sup> k.c. Zgodnie z jego § 1, jeżeli w toku negocjacji strona udostępniła informacje z zastrzeżeniem poufności, druga strona jest obowiązana do nieujawniania i nieprzekazywania ich innym osobom oraz do niewykorzystywania tych informacji dla własnych celów, chyba że strony uzgodniły inaczej. Ponadto, w świetle § 2 tego artykułu, w razie niewykonania lub nienależytego wykonania obowiązków, o których mowa w § 1, uprawniony może żądać od drugiej strony naprawienia szkody albo wydania uzyskanych przez nią korzyści. Przepisy te stanowią potencjalnie istotne narzędzie chroniące tajemnicę przedsiębiorstwa. Jak wskazuje P. Mikłaszewicz, „artykuł 72<sup>1</sup> k.c. stanowi samodzielną podstawę obowiązku nieujawniania, nieprzekazywania i niewykorzystywania informacji dla własnych celów, niezależną od istnienia odrębnych przepisów zobowiązujących kontrahentów do poufności, takich jak art. 11 ZNKU czy art. 104 PrBank.”<sup>11</sup>.

W doktrynie wskazuje się, że informacją, której poufność może zostać zastrzeżona w toku negocjacji, nie musi być jedynie informacja objęta

---

<sup>10</sup> T. Mróz, A. Opalski, U. Promińska [w:] *System Prawa Prywatnego*, t. 9, *Prawo zobowiązań – umowy nienazwane*, red. W.J. Katner, Legalis 2018.

<sup>11</sup> P. Mikłaszewicz [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz*, red. K. Osajda, Legalis 2019.

zakresem art. 11 ustawy o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji<sup>12</sup>. Chodzi tu natomiast o informacje, które nie są powszechnie znane, w celu ich zachowania w tajemnicy podjęto określone działania oraz mają one wartość majątkową<sup>13</sup>. Ważne jest ponadto, aby informacje były przekazywane z zastrzeżeniem poufności; jak wskazuje P. Polański, „ochronie podlegają tylko te informacje, które zostaną zastrzeżone jako poufne”<sup>14</sup>. Oznacza to, że przykładowo informacja mieszcząca się w zakresie art. 11 ustawy o zwalczaniu nieuczciwej konkurencji nie podlega ochronie przewidzianej w art. 72<sup>1</sup> k.c., jeżeli jej poufność nie została zastrzeżona przez ujawniającego. Forma zastrzeżenia poufności nie została określona w przepisach, w związku z czym może ono nastąpić w dowolnej formie, byleby jednoznacznie wskazywała ona na zamiar zachowania informacji w poufności<sup>15</sup>.

W wielu przypadkach badanie due diligence jest dokonywane w toku negocjacji, w ramach których strony (głównie sprzedający) udzielają sobie informacji, zastrzegając ich poufność. Informacje takie mogą dotyczyć w szczególności przedmiotu transakcji, w tym dla potrzeb badania due diligence.

Jakkolwiek w świetle art. 72<sup>1</sup> k.c. mogłoby się wydawać, że zawarcie umowy o zachowaniu poufności nie jest konieczne, by zapewnić zachowanie tajemnicy informacji udzielanych w toku negocjacji, to jednak – jak wskazali T. Mróz, A. Opalski i U. Promińska w przytoczonym wyżej fragmencie, istnieją liczne wątpliwości interpretacyjne dotyczące stosowania art. 72<sup>1</sup> k.c., w związku z czym wydaje się, że starannie działający przedsiębiorca lub członek zarządu powinien doprowadzić do zawarcia takiej umowy przed przekazaniem poufnych informacji drugiej stronie negocjacji.

E. Janik wskazuje ponadto, że aby uniknąć ryzyka związanego z przekazywaniem informacji poufnych, badanie due diligence przeprowadza

---

<sup>12</sup> J. Grykiel, A. Olejniczak [w:] *Kodeks cywilny*, t. 1, *Komentarz do art. 1–352*, red. M. Gutowski, Legalis 2018.

<sup>13</sup> J. Grykiel, A. Olejniczak [w:] *Kodeks...*, t. 1, red. M. Gutowski, Legalis 2018.

<sup>14</sup> P. Polański [w:] *Kodeks cywilny. Komentarz*, red. M. Załucki, Warszawa 2019.

<sup>15</sup> Tak J. Grykiel, A. Olejniczak [w:] *Kodeks...*, t. 1, red. M. Gutowski, Legalis 2018.

Badanie due diligence to kluczowy element transakcji fuzji i przejęć. Odpowiednie przeprowadzenie badania może przesądzić o powodzeniu transakcji. W książce zdefiniowano pojęcia funkcjonujące dotychczas jedynie w praktyce oraz przedstawiono problemy, z którymi spotykają się prawnicy, ekonomiści i menedżerowie przeprowadzający badania due diligence lub zlecający ich przeprowadzenie. Prezentowane zagadnienia mają znaczenie w sporach sądowych i arbitrażowych prowadzonych w sprawach dotyczących fuzji i przejęć.

Autor omówił m.in.:

- jak ustalić cel i oczekiwany rezultat badania, tak aby było ono jak najbardziej efektywne;
- jak określić zakres badania, a także sposób jego przeprowadzenia;
- znaczenie zachowania tajemnicy zawodowej i innych tajemnic prawnie chronionych;
- skutki nieprzeprowadzenia badania lub przeprowadzenia go nierzetelnie.

Zagadnienia przedstawione w książce zainteresują osoby zajmujące się zawodowo transakcjami fuzji i przejęć, obsługującymi je od strony prawnej, finansowej i biznesowej.

**Grzegorz Keler** – doktor nauk prawnych; adwokat; absolwent studiów Master of Science z zakresu finansów i audytu we France Business School w Clermont-Ferrand i na Uniwersytecie Ekonomicznym w Katowicach oraz Szkoły Prawa Angielskiego i Europejskiego prowadzonej przez British Law Centre afiliowane przy Uniwersytecie Warszawskim i University of Cambridge; ma wieloletnie doświadczenie zawodowe w zakresie doradztwa prawnego dla podmiotów gospodarczych, w szczególności z zakresu prawa podatkowego i gospodarczego; brał udział w wielu procesach fuzji i przejęć, w tym prowadząc badania due diligence oraz doradzając w zakresie struktury transakcji; prowadził szkolenia, warsztaty i prelekcje; autor publikacji naukowych i specjalistycznych.



9788382238891 W01P01

ISSN 1897-4392  
ISBN 978-83-8223-889-1



9788382238891

#### ZAMÓWIENIA:

INFOLINIA 801 04 45 45

ZAMOWIENIA@WOLTERSKLUWER.PL

WWW.PROFINFO.PL