

ZESZYTY PBR – CASE

12

Polska droga
restrukturyzacji złych kredytów

Warszawa 1994

Fundacja Naukowa CASE



Polski Bank Rozwoju S.A.



Fundacja Naukowa CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
00-585 Warszawa, ul. Bagatela 14

Polski Bank Rozwoju S.A.
00-675 Warszawa, ul. Koszykowa 54

Copyright by: Fundacja Naukowa CASE i Polski Bank Rozwoju S.A.
ISBN 83-86215-05-4

Opracowanie tekstów: Krystyna Olechowska
Opracowanie graficzne: Agnieszka Bury

MEDIABANK
 **S.A.**

Wydawca:
Mediabank S.A. 00-640 Warszawa, ul. Mokotowska 17

Oddano do druku w czerwcu 1994 r. Nakład 1000 egz.

SPIS TREŚCI

E. Balcerowicz	WSTĘP.....	5
S. Kawalec:	POLSKA DROGA RESTRUKTURYZACJI ZŁYCH KREDYTÓW	7
S. Lachowski:	RESTRUKTURYZACJA PORTFELA ZŁYCH KREDYTÓW NA PRZYKŁADZIE POWSZECHNEGO BANKU GOSPODARCZEGO S.A. W ŁODZI	11
H. Bochniarz:	SKUTKI USTAWY DLA FUNKCJONOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW PAŃSTWOWYCH – Z PERSPEKTYWY FIRMY DORADCZEJ	15
J. Bradecki:	UPRAWOMOCNIENIE UGODY – KONIEC CZY POCZĄTEK PROBLEMÓW	19
J. Drygalski:	USTAWA O RESTRUKTURYZACJI FINANSOWEJ PRZEDSIĘBIORSTW I BANKÓW – ASPEKTY PRYWATYZACYJNE.....	21
P. Wojciechowski:	SPRZECZNOŚCI USTAW – O RESTRUKTURYZACJI I O NARODOWYCH FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH.....	19
S. Sikora:	USTAWA O RESTRUKTURYZACJI PRZEDSIĘBIORSTW I BANKÓW – ASPEKTY PRAKTYCZNE.....	19

WSTĘP

Zeszyty PBR - CASE nr 12 stanowią plan seminarium poświęconego restrukturyzacji finansowej polskich przedsiębiorstw i banków. Było to trzecie nasze spotkanie na temat restrukturyzacji złych długów (materiały z poprzednich dwóch ukazały się w Zeszytach PBR - CASE nr 5 i 9). Dobrą okazją do powrotu do tej problematyki było upływanie z dniem 31 marca 1994 r. terminu realizacji ustawy z dnia 19 grudnia 1992 r. „o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków oraz o zmianie niektórych ustaw”, w jej części dotyczącej bankowego postępowania ugodowego.

Seminarium rozpoczęło się od wystąpienia Stefana Kawalca, b. wiceministra finansów, współautora polskiej drogi rozwiązania kwestii złych długów przedsiębiorstw państwowych. W prezentowanym niżej tekście Stefan Kowalec przedstawia genezę złych kredytów, które ujawniły się wyraźnie w 1991 r., omawia rozważane w latach 1991 – 1992 opcje rozwiązania problemu i prezentuje argumentację przemawiającą za przyjęciem regulacji ujętych ostatecznie w ustawie z grudnia 1992 r. Uzupełnieniem prezentowanego tekstu jest zapis krótkiej wypowiedzi Sławomira Sikory, odpowiadającego w Ministerstwie Finansów do maja 1994 r. za sektor instytucji finansowych.

Następni trzej paneliści przedstawili skutki przyjęcia ustawy o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków: Henryka Bochniarz (NICOM Ltd.) skupiła się w swojej wypowiedzi na słabościach przyjętych rozwiązań, tak jak są one postrzegane z perspektywy firmy consultingowej, zaangażowanej w procesy restrukturyzacji złych długów przedsiębiorstw państwowych. Sławomir Lachowski, odpowiadający za departament trudnych kredytów Powszechnego Banku Gospodarczego S.A. w Łodzi, omówił doświadczenia banku w wykorzystaniu możliwości restrukturyzacji finansowej, jakie dała ustawa grudniowa. Punkt widzenia przedsiębiorstw przedstawił Jerzy Bardecki, prezes „Metalchemu S.A.” w Opolu, przedsiębiorstwa, które skorzystało z dobrodziejstwa ustawy i zostało objęte bankowym postępowaniem ugodowym.

Ostatni z prezentowanych tekstów to zapis wystąpienia Jerzego Drygalskiego, podsekretarza stanu w Ministerstwie Przekształceń Własnościowych, uzupełniony wypowiedzią Pawła Wojciechowskiego, doradcy MPW. Obaj paneliści omówili aspekty prywatyzacyjne ustawy o restrukturyzacji finansowej, zwracając uwagę na fakt, że proces zmiany wierzycelności na akcje właściwie dopiero się rozpoczyna.

Wypowiedzi panelistów zostały spisane i opracowane przez red. Krystynę Olechowską. Wszystkim w imieniu organizatorów: Fundacji CASE i Polskiego Banku Rozwoju - serdecznie dziękuję za udział w seminarium i szybką autoryzację tekstów.

Stali czytelnicy Zeszytów PBR - CASE zwrócą być może uwagę na brak w Zeszytach omówienia dyskusji po wystąpieniach panelistów. Dyskusji nie było, bo nie starczyło na nią czasu, choć spotkanie trwało 3 godziny. Głosy panelistów były tak ciekawe i problematyka tak interesująca, że czas przeznaczony zwykle na dyskusję pochłonęły odpowiedzi na pytania stawiane przez uczestników seminarium.

Seminarium zakończyło się wnioskiem, by do problemu ustawy o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków wrócić za jakiś czas. Dopiero bowiem z dłuższej perspektywy można będzie zasadnie ocenić, na ile ustawa przyczyniła się do restrukturyzacji przedsiębiorstw państwowych, a na ile tylko odsunęła w czasie problemy nieefektywnych przedsiębiorstw.

Ewa Balcerowicz

W dwunastym seminarium PBR–CASE, które odbyło się 21 kwietnia 1994 r. a było poświęcone „Polskiej drodze restrukturyzacji złych kredytów” udział wzięli:

Andrzej Aranowski	– Bank Unii Gospodarczej S.A.
Paweł Badzio	– „Życie Gospodarcze”
Ewa Balcerowicz	– Fundacja Naukowa CASE
Aleksander Biały	– "Rzeczpospolita"
Henryka Bochniarz	– NICOM Ltd
Jerzy Bardecki	– APC Metalchem S.A. w Opolu
Witold Celebański	– Zakłady „Star” S.A.
Piotr Dmochowski-Lipski	– KPMG-Policy
Jerzy Drygalski	– Ministerstwo Przekształceń Własnościowych
Zofia Fidyk-Kowalska	– Fundacja Naukowa CASE
Ireneusz Figacz	– PeKaO SA
Leszek Filipowicz	– Agencja Rozwoju Przemysłu
Grażyna Gierszewska	– Fundacja Naukowa CASE
Zdzisław Grochowski	– „NOWAR”
Irena Grosfeld	– DELTA, Paryż
Mieczysław Groszek	– Polski Bank Rozwoju S.A.
Arnold Holle	– Boston Consulting Group
Ian Hume	– The World Bank
Dariusz Jaszczyński	– Premium Econ Business & Finance
Stefan Kowalec	– Bank Handlowy
Andrzej Kondratowicz	– Wydział Nauk Ekonomicznych UW
Marzena Kowalska	– „Życie Gospodarcze”
Ryszard Kowalski	– BDK SA
Jan Kulig	– SGH, INE PAN
Stawomir Lachowski	– Powszechny Bank Gospodarczy S.A.
Adam Lipowski	– INE PAN
Dariusz Ledworowski	– Bank Rolno-Przemysłowy S.A.
Janusz Maciejewicz	– Bank Rozwoju Eksportu S.A.
Waldemar Makowski	– WZT „ELEMIS”
Stawomir Niemierka	– NBP
Krystyna Olechowska	– „BANK”
Gerhard Schusselbaner	– INE PAN
Ireneusz Situlski	– WGK
Danuta Stasiak	– NBP
Kazimierz Szawłowski	– „LEN” SA
Wojciech Terasiuk	– PeKaO SA
Stanisław Wellisz	– Wydział Nauk Ekonomicznych UW
Andrzej Wrębiak	– Warszawska Grupa Konsultingowa
Gustaw Zalewski	– „Gazeta Bankowa”
Danuta Zagrodzka	– „Gazeta Wyborcza”
Mirosław F. Zieliński	– INE PAN
Krzysztof Zorde	– Sankt Annae Bank

POLSKA DROGA RESTRUKTURYZACJI ZŁYCH KREDYTÓW

Stefan Kawalec¹⁾

Często złe kredyty określa się jako dziedzictwo poprzedniego systemu. Jest to stwierdzenie zgoła fałszywe. W gospodarce socjalistycznej bowiem zjawisko złych kredytów nie istniało. W gospodarce niedoboru wszystkie koszty można było wliczyć w cenę i produkty sprzedawać bez żadnego kłopotu. Banki nie musiały martwić się o ocenę ryzyka kredytowego. Dopiero po wkroczeniu w gospodarkę rynkową i zaniknięciu niedoborów bariera popytu sprawiła, że pojawiło się w Polsce zjawisko złych kredytów, które przybrało szczególnie ostrą formę w 1991 r. wraz z ogólnym pogorszeniem się sytuacji finansowej sektora przedsiębiorstw państwowych. W ten sposób Polska dołączyła do grupy krajów takich jak m.in. USA, Szwecja, Japonia, Hiszpania, Chile, które przeżywały poważne kryzysy bankowe.

W 1991r., na zlecenie Ministerstwa Finansów, firmy audytorskie przeprowadziły analizę jakości portfela kredytowego w dziewięciu państwowych bankach komercyjnych. Badania te wykazały, że choć sytuacja poszczególnych banków różniła się znacznie, to przeciętnie udział złych kredytów był bardzo wysoki i zagrażał wypłacalności banków. Wysoki odsetek zakwalifikowanych jako „wątpliwe” lub „stracone” wystąpił nie tylko w grupie kredytów przejętych z poprzedniego systemu, lecz również wśród kredytów udzielonych w wyniku całkowicie swobodnych decyzji banków po roku 1989, w tym również kredytów dla bujnie rozwijającego się sektora prywatnego.

Rząd zwrócił się do międzynarodowych instytucji finansowych o pomoc w opracowaniu programu restrukturyzacji banków i ich dokapitalizowanie. Zagraniczni eksperci doradzali nam zastosowanie standardowej metody restrukturyzacji stosowanej przy rozwiązywaniu kryzysów

bankowych w wielu krajach. Metodę tę określić można jako jednorazowe „odgórne” uzdrowienie aktywów banku poprzez przeniesienie złych kredytów do specjalnie utworzonej instytucji (agencji) restrukturyzacyjnej i przekazanie bankowi w zamian obligacji rządowych. Rozwiązanie takie jednak odrzuciliśmy.

Po pierwsze, nie wierzyliśmy, by centralna, utworzona przez rząd agencja mogła być w stanie energicznie i efektywnie odzyskać złe długi. Dokładniej mówiąc wąpiliśmy w naszą zdolność do utworzenia w rozsądnym czasie takiej silnej, dobrze zorganizowanej i mającej odpowiednie kadry instytucji. Nie wierzyliśmy również w praktyczną możliwość zapewnienia systemu motywacyjnego, który skłaniałby taką agencję do aktywnej postawy w stosunku do zadłużonych przedsiębiorstw. Uważaliśmy, że instytucje takie nie będą w stanie oprzeć się presji politycznej.

Ponadto, sądziliśmy, że jednorazowe odgórne oczyszczenie banków ze złych kredytów nie dotyka przyczyn problemów, do których należy przede wszystkim brak doświadczenia i umiejętności banków do prowadzenia działalności kredytowej w warunkach gospodarki rynkowej. Obawialiśmy się, że w przypadku bezbolesnego uwolnienia banków od problemów złych kredytów, banki niczego się nie nauczą, poczują się zwolnione z odpowiedzialności i mogą w przyszłości dalej podejmować niefrasobliwe decyzje kredytowe.

Dlatego zaproponowaliśmy odmienne rozwiązanie, polegające po pierwsze - na dokapitalizowaniu banków tak, by mogły one utworzyć rezerwy na złe długi, a po drugie - na stworzeniu mechanizmu, który zachęca lub wręcz zmusza banki do podjęcia aktywnych działań wobec złych dłużników.

Wielu ekspertów zwracało nam uwagę na niebezpieczeństwa związane z przewidywanym w naszej propozycji pozostawieniem złych długów w restrukturyzowanych bankach. Zagrożenie wiązało się z możliwością podtrzymywania złych dłużników nowymi kredytami i z tym, że banki uwikłane w powiązania ze złymi dłużnikami nie będą zdolne do wprowadzenia i przestrzegania właściwych procedur i standardów w działalności kredytowej. Staraliśmy się więc wprowadzić zabezpieczenia przed tymi zagrożeniami.

Na początku 1992 r. dziewięć banków komercyjnych - spółek Skarbu Państwa zostało zobowiązanych przez Ministerstwo Finansów do:

1/ wyodrębnienia kredytów zakwalifikowanych przez audytorów jako „wątpliwe” lub „stracone”,

2/ nie dostarczania nowych środków finansowych dłużnikom, których długi znalazły się w wyodrębnionym portfelu złych kredytów (poza przypadkami, gdy udostępnienie nowych środków następuje w ramach solidarnego działania wierzycieli i w wyniku układu z dłużnikiem),

3/ utworzenia odrębnych jednostek organizacyjnych (nazwanych później departamentami trudnych kredytów) do zarządzania tym wyodrębnionym portfelem.

Szefowie departamentów trudnych kredytów zostali wybrani w drodze konkursów spośród osób nie związanych z dotychczasową działalnością kredytową banków.

Jednocześnie Ministerstwo Finansów pracowało nad projektem ustawy o restrukturyzacji przedsiębiorstw i banków. Ustawa weszła w życie w marcu 1993 r. Określała zasady dokapitalizowania i obowiązki dokapitalizowanych banków oraz wprowadziła dodatkowe instrumenty prawne ułatwiające bankom restrukturyzację złych długów.

Istotnym rozstrzygnięciem było zaakceptowanie przez ustawodawcę dokapitalizowania banków ex ante. Banki otrzymały środki budżetowe (w formie obligacji skarbowych) w kwotach określonych przez ministra finansów w wysokości pozwalającej na osiągnięcie współczynnika wypłacalności co najmniej 12 proc. po utworzeniu wymaganych przepisami rezerw na należności zakwalifikowane jako „wątpliwe” i „stracone”. Warunkiem dokapitalizowania było posiadanie zweryfikowanej analizy jakości portfela kredytowego, wyodrębnienie złych kredytów i

utworzenie odrębnego pionu organizacyjnego do zarządzania złymi kredytami. Dokapitalizowane banki zostały przez Ustawę zobowiązane do restrukturyzacji i oczyszczenia wyodrębnionego portfela złych kredytów w terminie, który został później określony przez ministra finansów na 31 marca 1994 r. Zgodnie z ustawą w tym terminie banki zobowiązane były w przypadku złych kredytów wyodrębnionych przed datą dokapitalizowania doprowadzić do jednego z następujących stanów:

1/ całkowitego odzyskania kredytu;

2/ zawarcia z dłużnikiem ugody bankowej (w oparciu o Ustawę o restrukturyzacji przedsiębiorstw i banków) lub układu (w oparciu o prawo o postępowaniu układowym z 1934 r.);

3/ ogłoszenia przez sąd bankructwa dłużnika;

4/ wszczęcia przez odpowiedni organ postępowania likwidacyjnego wobec dłużnika (na podstawie ustawy o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych lub ustawy o przedsiębiorstwie państwowym);

5/ odzyskania przez dłużnika zdolności kredytowej, co powinno być potwierdzone przez pełną obsługę długu przez okres co najmniej 3 miesiące;

6/ dokonania sprzedaży nieodzyskanej części długu na wtórnym rynku po takiej cenie, jaką uda się uzyskać.

Ustawa określając powyższą zamkniętą listę dopuszczalnych ścieżek restrukturyzacji lub pozbycia się długu pozostawiła bankom całkowitą swobodę wyboru między tymi ścieżkami. Wspomniana wyżej zasada dokapitalizowania banków ex ante oznaczała, że wielkość kwoty faktycznie uratowanej i odzyskanej przez bank ze złych kredytów nie wpływa na wcześniej już określoną kwotę dokapitalizowania. Zakładano, że banki kierując się własnym interesem komercyjnym starać się będą odzyskać jak najwięcej. Banki z natury rzeczy niechętnie wyrażają zgodę na redukcję swoich wierzytelności oznaczającą ostateczne rozstanie się z nadziejami na ich odzyskanie w pełnej wysokości. Dlatego bez specjalnych bodźców banki mogłyby wstrzymać się z wyrażeniem zgody na redukcję wierzytelności i zawieranie ugód bankowych nawet w przypadkach, w których ugoda ma ekonomiczny sens. Obowiązek zrestrukturyzowania lub pozbycia się długu w określonym, stosunkowo krótkim terminie, sprawiał, że w wielu przypadkach banki stawały ostatecznie

wobec wyboru między wyrażeniem zgody na znaczną redukcję wierzytelności w ramach ugody bankowej, a zaakceptowaniem znacznego dyskonta przy sprzedaży złego długu na wtórnym rynku. Na przykład bank mógł uznać, że lepiej jest zawrzeć ugodę przewidującą 70 proc. redukcji niż sprzedać dług z dyskontem 85 proc. W przypadku jednak, gdy projekcje finansowe w programie naprawczym dłużnika budziły wątpliwości, bank mógł uznać, że lepiej odzyskać 15% wierzytelności w gotówce poprzez sprzedaż niż zawrzeć ugodę i pozostawić wierzytelność zredukowaną do 30 proc. oryginalnej wartości, lecz w dalszym ciągu wątpliwą. Oczekiwaliśmy, że ten mechanizm z jednej strony skłaniać będzie banki do odważnego zawierania ugód bankowych dla wsparcia solidnych programów naprawczych, a z drugiej - zniechęcać do zawierania ugód fikcyjnych, mających nikłe szanse realizacji.

W ramach realizowanego w Polsce programu oczyszczenie aktywów banków ze złych kredytów nie nastę-

puje jednorazowo z dnia na dzień w wyniku odgórnej decyzji, lecz jest dokonywane przez same banki w określonym przedziale czasu. Banki przechodzą przy tym bolesne lecz bardzo kształtujące doświadczenie, które powinno zaowocować w przyszłości zasadniczą poprawą zdolności oceny ryzyka kredytowego, zabezpieczenia kredytu i radzenia sobie z przypadkami złych długów. Z tego względu przyjęte w Polsce rozwiązanie ma przewagę nad wariantem jednorazowego odgórnego „uzdrowienia” aktywów banków, które w niewielkim stopniu oddziałują na zachowania banku na szczeblu operacyjnym.

Jednocześnie przyjęte w Polsce rozwiązanie skłania banki do wywarcia presji na niewypłacalne przedsiębiorstwa i udzielenia skutecznej pomocy tym, które są zdolne do wdrożenia realnych programów naprawczych.

¹⁾ Autor od października 1989 r. był dyrektorem generalnym w Ministerstwie Finansów, a następnie od marca 1991 r. do stycznia 1994 r. podsekretarzem stanu. Od maja 1994 r. jest szefem zespołu doradców w Banku Handlowym.

RESTRUKTURYZACJA PORTFELA KREDYTÓW TRUDNYCH NA PRZYKŁADZIE POWSZECHNEGO BANKU GOSPODARCZEGO S.A. W ŁODZI

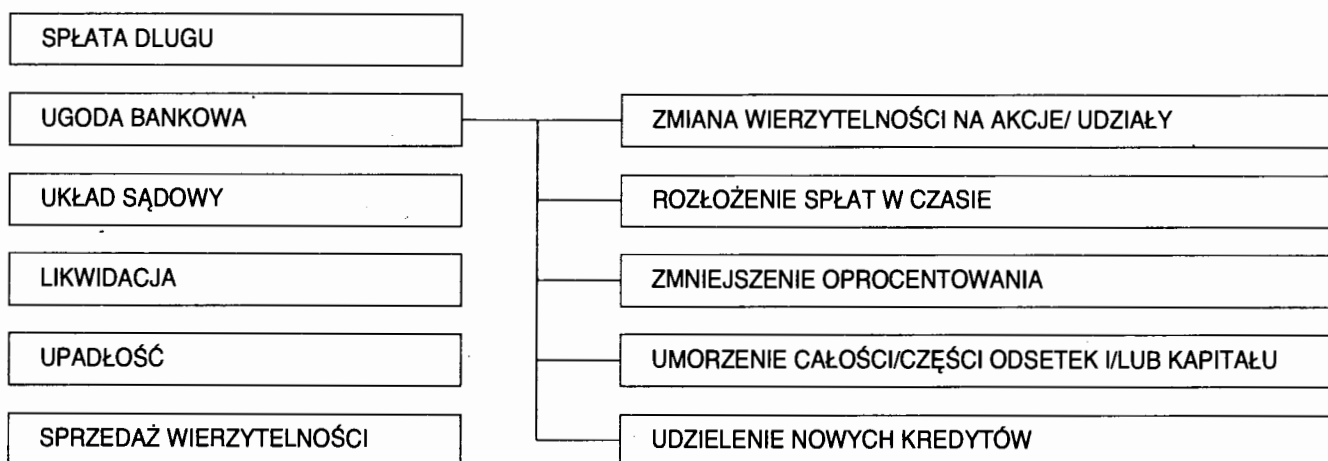
Sławomir Lachowski¹⁾

Państwowe banki komercyjne są jednymi z kluczowych instytucji odgrywających sprawczą rolę w transformacji polskiej gospodarki w kierunku rynkowym. Ich szczególna rola dotyczy ekonomicznego przymusu dla procesów restrukturyzacji gospodarki i przystosowania jej do wymogów konkurencji międzynarodowej. W ramach zapisów Ustawy o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków, wybrane banki komercyjne (powstałe poprzez wydzielenie z systemu NBP) są odpowiedzialne za restrukturyzację znajdujących się w kłopotach finansowych państwowych podmiotów gospodarczych będących ich dłużnikami. Dokapitalizowanie wybranych banków komercyjnych według ex ante określonych potrzeb finansowania procesu restrukturyzacji portfela złych długów według stanu na 31 grudnia 1991 r. zobowiązało banki do podjęcia ściśle określonych działań. Ustawa jest jednym z najważniejszych elementów rządowego programu restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków.

Długofalowym celem tego programu jest przygotowanie przedsiębiorstw - z przyszłością rynkową - do prywatyzacji, wzmocnienie banków oraz umożliwienie im prywatyzacji.

Banki komercyjne dokapitalizowane na podstawie Ustawy o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków zostały zobowiązane do podjęcia terminowych działań restrukturyzacyjnych. Zapisy Ustawy mają w tym zakresie charakter nakazowy. Artykuł 53 pkt 3 Ustawy określa enumeratywne działania, jakie bank zobowiązany jest podjąć wobec dłużników, których zobowiązania wobec banku zostały wyodrębnione jako kredyty o obniżonej jakości na dzień 31 grudnia 1991 roku. Specjalnie w tym celu utworzone departamenty kredytów trudnych zostały zobowiązane do dokonania restrukturyzacji tak określonego portfela trudnych kredytów do 31 marca 1994 roku.

Poniższy schemat jest podsumowaniem dostępnych opcji restrukturyzacji portfela złych długów w trybie Ustawy:



Podstawową ścieżką restrukturyzacji w działaniach Departamentu Kredytów Trudnych PBG S.A. była w minionym okresie ugoda bankowa. Wynika to z faktu, że jest to najbardziej efektywny sposób radykalnego odciążenia przedsiębiorstwa w celu przywrócenia płynności finansowej i wiarygodności kredytowej, a przede wszystkim stworzenia warunków umożliwiających realizację głębokiej restrukturyzacji pozafinansowej. Jest to specjalny instrument restrukturyzacji finansowej zaprojektowany dla rozwiązania problemów złych długów, które pojawiły się jako wynik transformacji systemowej i kryzysu strukturalnego.

Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw w ramach ugód bankowych zawartych przy współudziale PBG S.A. wykorzystuje wszystkie dostępne instrumenty. Ze względu na przyjętą strategię najważniejsze z nich to:

- umorzenie odsetek/kapitału;
- zamiana wierzytelności na akcje/udziały;
- rozłożenie pozostałej części spłat w czasie.

Projekcje finansowe stanowiące zasadniczy element programu naprawczego pokazują zdolność przedsiębiorstwa do generowania nadwyżki operacyjnej w określonym horyzoncie czasowym. Wielkość tej nadwyżki w poszczególnych latach limituje zdolność spłaty zobowiązań, w tym obsługę zadłużenia podlegającego restrukturyzacji. Restrukturyzacja finansowa polega zatem na dopasowaniu obsługi zaległych zobowiązań do możliwości finansowych dłużnika, przy założeniu wdrożenia akceptowanego przez wierzycieli programu naprawczego.

Praktyka prac restrukturyzacyjnych prowadzonych w Departamencie Kredytów Trudnych PBG S.A. pokazuje, że restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstwa (dotyczy to przede wszystkim przedsiębiorstw państwowych, lecz w pewnym stopniu również przedsiębiorstw prywatnych) jest z reguły związana z potrzebą głębokich umorzeń odsetek i kapitału. Potrzeba umorzenia części zobowiązań jest warunkiem koniecznym dla odzyskania bieżącej płynności finansowej dłużnika i jego zdolności do regulowania zobowiązań w przyszłości. Konwersja wierzytelności na akcje bądź udziały ma dla projekcji finansowych

programu restrukturyzacji przedsiębiorstwa efekt podobny jak umorzenie zobowiązań. W takim przypadku konwersja wierzytelności na akcje lub udziały może być rozpatrywana jako alternatywa umorzenia wierzytelności.

Wybór instrumentu restrukturyzacji finansowej zależy od szeregu czynników, a mianowicie od:

- możliwości realizacji restrukturyzacji finansowej;
- wpływu na wynik finansowy danego instrumentu restrukturyzacji;
- wpływu na bilans i rachunek wyników banku;
- wpływu na bilans i rachunek wyników innych wierzycieli uczestniczących w restrukturyzacji;
- nadzoru nad realizacją warunków umowy restrukturyzacyjnej;
- perspektywy sprzedaży przejętych w wyniku konwersji akcji lub udziałów;
- finansowych korzyści z posiadania akcji lub udziałów;
- innych korzyści związanych z posiadaniem akcji lub udziałów w przedsiębiorstwie.

Możliwość realizacji restrukturyzacji finansowej rozumiana jako akceptacja warunków restrukturyzacji finansowej przez wierzycieli decydujących o zawarciu umowy restrukturyzacyjnej lub mających wpływ na realizację umowy i funkcjonowanie przedsiębiorstwa może rozstrzygać o wyborze sposobu restrukturyzacji.

W ramach bankowego postępowania ugodowego łatwiej jest uzyskać zgodę wierzycieli na warunki ugody, gdy zamiast głębokich umorzeń przewidują one zamianę wierzytelności na akcje lub udziały zamiast części koniecznych umorzeń wierzytelności. W przypadku ugody realizowanej z przedsiębiorstwami państwowymi jej rezultatem jest przekształcenie własnościowe z elementami prywatyzacji, gdy po stronie wierzycieli dokonujących zmiany wierzytelności na akcje lub udziały znajdują się podmioty gospodarcze. Nadzór właścicielski może być dla banku istotnym ułatwieniem spełnienia ustawowego obowiązku nadzoru nad wykonywaniem ugody.

Powszechny Bank Gospodarczy S.A. w Łodzi zawarł dotychczas 25 ugód bankowych z przedsiębiorstwami za-

trudniającymi blisko 40 000 osób. Liczba ugód jest stosunkowo niewielka, jednakże skalę zjawiska oddają inne wskaźniki ekonomiczne. Ugody bankowe objęły 58 proc. należności PBG S.A. wydzielonych jako trudne kredyty na koniec 1991 roku. Inne ścieżki restrukturyzacyjne objęły kredyty trudne odpowiednio:

- * upadłość - 13 proc.,
- * spłata wierzytelności w całości - 12 proc.,
- * likwidacja - 8 proc.,
- * układ sądowy - 6 proc.,
- * sprzedaż wierzytelności - 3 proc.

Zobowiązania ogółem przedsiębiorstw objętych 25 ugodami bankowymi wynosiły na dzień wszczęcia ugód 7 049 876 mln zł, z tego:

- zobowiązania objęte bankowym postępowaniem ugodowym (bpu) wynosiły 5 995 740 mln zł,
- zobowiązania nie objęte bpu (ZUS, podatek dochodowy od osób fizycznych) wynosiły 1 054 136 mln zł.

Niezwykle istotną, ze względu na możliwość zastosowania odpowiednich instrumentów finansowych, jest struktura zobowiązań objętych bpu, która kształtowała się następująco:

- 36 proc. – wierzyciele handlowi (głównie dostawcy);
- 30 proc. – Skarb Państwa;
- 15 proc. – PBG S.A.;
- 14 proc. – inne banki i instytucje finansowe;
- 5 proc. – inne.

Wierzytelności PBG S.A. wraz z wierzytelnościami Skarbu Państwa wynosiły 45%, co nie wystarczało do zawarcia ugody. Wierzytelności innych banków i pożyczkodawców wynosiły 14%. Do zawarcia ugody potrzebna była z reguły zgoda wierzycieli handlowych lub innych banków. Determinowało to w pewnym stopniu wybór koncepcji restrukturyzacji finansowej. Z tego względu powszechnym instrumentem restrukturyzacji finansowej realizowanej przez PBG S.A. była zmiana wierzytelności na akcje/udziały. Przyjęcie tej strategii wynikało również z dążenia do maksymalizacji zaspokojenia roszczeń wszystkich wierzycieli. Należy sobie zdawać sprawę z faktu, że relatywnie największe koszty ponosili wierzyciele han-

dlowi. W tym przypadku należy pamiętać, że banki komercyjne zostały dokapitalizowane głównie po to, aby mogły podjąć operację restrukturyzacji finansowej. Skarb Państwa występuje tu w podwójnej roli – właściciela i wierzyciela jednocześnie. Konsekwencją załamania gospodarki przedsiębiorstw muszą być odpowiednie koszty działań naprawczych, które głównie powinny obciążać właściciela włącznie z utratą kontroli właścicielskiej.

Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw w ramach bpu zawartych przez Powszechny Bank Gospodarczy S.A. podczas restrukturyzacji portfela bankowego obejmuje:

- a/ umorzenia, których udział w zobowiązaniach objętych bpu wynosi 60 proc.;
- b/ zamianę wierzytelności na akcje/udziały, która dotyczy 32,8 proc. wierzytelności objętych bpu;
- c/ spłatę 7,2 proc. wierzytelności objętych bpu.

Efekt umorzeniowy, rozumiany jako umorzenie + konwersja, wynosi 92,8 proc. wierzytelności objętych ugodami. Jest to drastycznie głęboka restrukturyzacja finansowa. Należy jednak zauważyć, że znaczna część zobowiązań przedsiębiorstw nie została objęta ugodami (16 proc. zobowiązań ogółem wykazanych na dzień wszczęć bpu). Razem ze zobowiązaniami nie objętymi ugodami bankowymi przedsiębiorstwa w rezultacie restrukturyzacji finansowej muszą spłacić 21 proc. swych zobowiązań wykazanych w dniu wszczęcia ugody bankowej. Globalny efekt umorzeniowy wynosi 79 proc. i należy go uznać za bardzo wysoki.

Restrukturyzacja finansowa w ramach ugód bankowych zawartych przez bank otwiera drogę do głębokiej restrukturyzacji organizacyjnej, technicznej i technologicznej. Zagregowane wskaźniki ekonomiczno-finansowe sporządzone dla projekcji sprawozdań finansowych pokazują na silną bazę finansową w punkcie wyjścia po dokonanej restrukturyzacji finansowej. Zawarcie ugody bankowej należy postrzegać jako pierwszy etap na drodze do kompleksowej restrukturyzacji przedsiębiorstwa, która umożliwi odzyskanie długookresowej płynności finansowej i konkurencyjności rynkowej. W tym celu ko-

nieczne jest wspomaganie restrukturyzacji przez bank nadzorujący wykonanie ugody bankowej.

Sukces danej restrukturyzacji z punktu widzenia banku należy rozpatrywać stosując kryterium:

- maksymalizacji zwrotu zaangażowanych środków finansowych w średnim i długim okresie,
- minimalizacji strat zaangażowanych środków finansowych.

Wspomaganie restrukturyzacji pozafinansowej przez bank, który wszczął i zawarł ugodę bankową jest konieczne z wielu przyczyn; najważniejsze z nich to:

- odpowiedzialność ustawowa za kontrolę i wdrażanie programów naprawczych, których realizacja jest warunkiem koniecznym wykonania ugód bankowych;
- maksymalizacja wyniku finansowego restrukturyzacji; spłaty przewidziane ugodą bankową są uzależnione

od przetrwania przedsiębiorstwa i jego możliwości płatniczych, podobnie jak możliwość uzyskania dywidendy lub - w ramach koncesji - wiarygodności;

- sukces restrukturyzacji finansowej i pozafinansowej jest podstawą dla długotrwałego i korzystnego dla banku kontraktu z klientem.

Wspomaganie przedsiębiorstw przez bank może mieć wszechstronny charakter i nie ogranicza się bynajmniej do udzielania im kredytów. Jeśli bank w rezultacie restrukturyzacji stał się współwłaścicielem wielu przedsiębiorstw, może to być początek działalności w zakresie bankowości inwestycyjnej.

¹⁾ Autor jest członkiem zarządu Powszechnego Banku Gospodarczego S.A. w Łodzi

SKUTKI USTAWY DLA FUNKCJONOWANIA PRZEDSIĘBIORSTW PAŃSTWOWYCH – Z PERSPEKTYWY FIRMY DORADCZEJ

Henryka Bochniarz¹⁾

W niewielkiej mierze sprawdzily się oczekiwania, iż dzięki Ustawie uda się zrestrukturyzować największe przedsiębiorstwa. Postępowanie ugodowe wszczynano przede wszystkim w przedsiębiorstwach największych i najgorszych. Żadne duże przedsiębiorstwo nie zostało postawione w stan upadłości, żaden z banków nie zaryzykował takiej decyzji. Chociaż wiem, że programy naprawcze, które stały się podstawą wszczęcia bankowego postępowania ugodowego są w wielu wypadkach co najmniej naciągane. Z drugiej strony banki miały świadomość, że postępowania mogą być nie wykonywane, stąd zdecydowały się na jak największe umorzenie długów, by zminimalizować swój ewentualny wpływ na dalsze losy przedsiębiorstw. Niechętnie decydowały się na zamianę długów na akcje, co oznacza brak aktywnego nadzoru nad realizacją programów naprawczych i w wielu wypadkach przedłuża agonię przedsiębiorstw. Oczywiście część z nich, mających lepszy management i bardziej świadomą załogę, wykorzysta oddłużenie i być może dokona głębokiej restrukturyzacji. Obawiam się jednak, że w większości przypadków, za czym przemawiają dotychczasowe doświadczenia negocjacyjne banków, Ustawa traktowana jest jako chwilowy oddech, za którym nie idą żadne dalsze zmiany w przedsiębiorstwach. Jeśli potraktować Ustawę jako środek pozwalający na łagodną eliminację najbardziej nieefektywnych podmiotów, to można by powiedzieć, że Skarb Państwa wykonał gest, pozwolił na oddłużenie. Reszta jest w rękach kierownictw i załóg. Wydaje mi się jednak, że nie ma co liczyć na to, iż duże przedsiębiorstwa potrafią skorzystać z dobrodziejstw Ustawy.

Ustawa w bardzo szczegółowy sposób regulowała problemy związane ze wszczęciem bpu, natomiast enigmatycznie wypowiadała się o instrumentach, które miały słu-

żyć bankom w realizacji programów restrukturyzacyjnych i w nadzorze. Wiadomo, że rozwiązanie przez bank ugody (na skutek niewłaściwej restrukturyzacji) może oznaczać tylko upadłość przedsiębiorstwa. Tymczasem w dalszym ciągu nie mamy jasności, jaką rolę powinny pełnić rady wierzycieli, jaka powinna być relacja pomiędzy radami wierzycieli a radami nadzorczymi w spółkach.

Bardzo niepokoi fakt, że po swoistym rzucie na taśmę, jakim był termin 31 marca 1994 r. słusznie wymuszony przez Ministerstwo Finansów, w bankach nastąpił czas odpoczynku. A tymczasem niektóre ugody już się uprawomocniły, według innych zawartych - już powinny następować spłaty. Wydaje mi się, że po prostu brakuje strategii i możliwości realizacji zawartych uгод. Jedną z najbardziej kluczowych kwestii staje się pytanie: W jaki sposób banki będą rzeczywiście aktywnie nadzorowały programy naprawcze?

Banki nie są organizacyjnie przygotowane do pełnienia funkcji aktywnych inwestorów. W niektórych stworzono tylko i wyłącznie departamenty trudnych kredytów. Jednostki te powołano jak gdyby czasowo, nie myśląc o tym jaką rolę będą pełniły w przyszłości. Wydaje mi się, że jest to kwestia, która wymaga dość szybkich rozstrzygnięć. Oczywiście nie chodzi o to, by wszystkie banki zastosowały te same rozwiązania. Natomiast jest faktem, że każdy bank, na własną rękę proponuje swoje metody podejścia do tego problemu. Swoisty stan zawieszenia jest niekorzystny, ponieważ banki, które zostały zmuszone do pełnienia roli restrukturyzatora, powinny ją pełnić rzeczywiście w sposób przemyślany, świadomy i konsekwentny. Podejście takie wymaga m.in. szkolenia i powiększenia kadry. Grupa specjalistów restrukturyzacji musi być o wiele liczniejsza niż w departamentach kredytów, bo już obserwujemy „produkcję”

następnych trudnych kredytów. Banki mają przygotowaną kadrę „do leczenia”, natomiast ci, którzy dostarczają im „pacjentów” ciągle posługują się tymi samymi metodami. Jeśli nie nastąpi integracja tych dwóch pionów, to będziemy mieli perpetuum mobile. Tylko skąd się wezmą pieniądze na natępne dokapitalizowanie? W większości banków nie istnieje własne zaplecze informacyjne, badawcze, które ułatwiałoby podejmowanie racjonalnych decyzji o tym, w co inwestować, co warto uratować. Banki podejmują decyzje na podstawie materiałów dostarczonych przez przedsiębiorstwa. Często nie potrafią ich nawet w sposób odpowiedzialny zweryfikować.

Jeszcze podczas debaty nad projektem ustawy o restrukturyzacji oprotestowywałam powierzenie nadzoru nad realizacją ustawy tylko i wyłącznie Ministerstwu Finansów – bez bieżącej współpracy z Ministerstwem Przemysłu i Handlu i Ministerstwem Przekształceń Własnościowych. Wiele kwestii jest nie wyjaśnionych - mieliśmy np. sporo dyskusji o tym, kto jest właścicielem akcji Skarbu Państwa w przejmowanych przez banki przedsiębiorstwach. Jeszcze bardziej niepokojący jest brak współpracy MF z MPiH. Jest to przecież właściciel większości przedsiębiorstw, więc restrukturyzacja nie powinna odbywać się z wyłączeniem tego resortu, tym bardziej, że MPiH może mieć koncepcje restrukturyzacyjne sprzeczne z bankowymi.

Brakuje też powiązania działań banków i Agencji Rozwoju Regionalnego, ze Studerem, z programem SRP, programami sektorowymi. Wiele środków, zwłaszcza zagranicznych, jest marnotrawionych. Brakuje zbieżności pomiędzy tym, co dzieje się w bankach, a co przewidują projekty opracowywane w różnych jednostkach finansowanych przez PHARE.

Znaczna część przedsiębiorstw objętych restrukturyzacją ma wejść do Narodowych Funduszy Inwestycyjnych (NFI). Co to może oznaczać? Banki będą podejmowały decyzje słuszne z własnego punktu widzenia i punktu widzenia przedsiębiorstwa. Co może być sprzeczne z oczekiwaniami MPW - zwłaszcza wtedy gdy nastąpi konwersja i okaże się, że Skarb Państwa nie ma akcji, które mogłyby wejść do NFI.

W tej chwili tego typu problemów się namnożyło. Przypomnijmy, że przedsiębiorstwo zostało objęte restrukturyzacją, a bank dokonał konwersji. Po pierwsze - ko-

nieczna jest zgoda MPW na tę ugodę (nie wiadomo czy ona będzie), chociaż rzeczywiście była umowa, że Skarb Państwa nie będzie się wypowiadać co do wartości merytorycznej ugod. Znaczna część przedsiębiorstw, które zostały objęte procesem restrukturyzacji finansowej to w tej chwili potencjalni kandydaci do NFI. Przedsiębiorstwa zostały odłużone i potrzebny jest aktywny inwestor, a takiego gwarantowałoby im uczestnictwo w programie powszechnej prywatyzacji. Konieczne jest więc skorelowanie ustawy o NFI z ustawą o restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw.

Następna sprawa dotyczy wpływu skutków restrukturyzacji finansowej na kondycję banków, Banki, podlegające wielu rygorom prawa bankowego, miały ograniczone możliwości inwestowania ze względu na limit inwestycyjny.

Sprawą wymagającą dyskusji jest przyszła rola banków komercyjnych. Ustawa zmusiła banki, by stały się aktywnymi uczestnikami procesów gospodarczych. Część z nich obejmując udziały stała się współwłaścicielem czy głównym właścicielem przedsiębiorstw. Znaczna część raczej unikała tej drogi. Natomiast nie została określona rola banków komercyjnych w Polsce. Czy mają to być banki uniwersalne? Czy zmierzamy do modelu anglo-amerykańskiego, japońskiego, czy niemieckiego? Wydaje mi się, że jest to sprawa zasadnicza. Powiedzieliśmy „a”, natomiast nie dyskutujemy o tym, co ma być dalej. Dyskusja jest niezwykle potrzebna bowiem zadecyduje o prywatyzacji banków i ich konsolidacji. Banki muszą wiedzieć, czy ustawa o restrukturyzacji, to rzecz przejściowa, czy też mają wziąć na siebie odpowiedzialność uczestniczenia w procesach gospodarczych. Jeśli tak, to musiałyby kreować swój portfel kredytowy, odpowiadać za następne inwestycje. Rozstrzygnięcia więc wymagają bardzo istotne kwestie z punktu widzenia systemu finansowego w Polsce. Wydaje mi się więc, że wszystko jest dopiero przed nami. Cały proces restrukturyzacyjny dopiero się zaczyna, i dopiero teraz, na chłodno, w bankach następować będzie rzeczywista ocena programów naprawczych. Wyjaśnić się będzie, gdzie są zagrożenia, jakie mogą być możliwości monitorowania procesów naprawczych, jaka ma być przyszła rola banków w gospodarce polskiej.

¹⁾ Autorka jest prezesem NICOM Consulting Ltd

UPRAWOMOCNIENIE UGODY – KONIEC CZY POCZĄTEK PROBLEMÓW?

Jerzy Bradecki¹⁾

Przedsiębiorstwo, którym kieruję ma już za sobą nie tylko zawarcie ugody bankowej, ale i jej uprawomocnienie. Cała procedura trwała 12 miesięcy, przy czym myślę, że żadna ze stron uczestniczących w przygotowaniu i przeprowadzeniu postępowania nie spowodowała tego przedłużenia. Zarówno bank prowadzący, którym był PBG S.A. w Łodzi, jak i my chcielibyśmy jak najszybciej przeprowadzić ten proces.

Wierzycielami naszego przedsiębiorstwa było kilka banków. Obserwowaliśmy różne podejście banków - od postawy konstruktywnej i rzeczywiście wspomagającej, aż do postawy biernego obserwatora, który zobaczy, co ze sprawy wyniknie. Jeśli chodzi o Skrab Państwa, trzeba bezstronnie przyznać, że opolskie izby skarbowe wykazały wielką skrupulatność, zarówno w przygotowaniu ostatecznych dokumentów, jak i w samym włączeniu się w końcową fazę postępowania. Brakowało nam natomiast aktywniejszej postawy właściciela, czyli Ministerstwa Przekształceń Własnościowych. Oczywiście, nie oznacza to, że ministerstwo pozostawało z boku. Zabrało nam natomiast szczegółowej wykładni ogólnej polityki i strategii gospodarczej z jasnym sprecyzowaniem hierarchii celów.

Zaskakująca była reakcja 400 wierzycieli wyłączyszy z nich Skarb Państwa i kilka banków. Generalnie wierzyciele zachowywali się mniej niż biernie. W trakcie uprawomocnienia się ugody stwierdziliśmy, że reprezentujący te przedsiębiorstwa radcy prawni niejednokrotnie dokładnie nie znają przepisów ustawy.

Wbrew wcześniejszym opiniom zaobserwowaliśmy niezwykle odpowiedzialną postawę sądu, który absolutnie obiektywnie chciał sprawę rozstrzygnąć.

Sytuacja dłużnika przy tak zwanym postępowaniu ugodowym na pewno nie jest do pozazdroszczenia. W miarę upływu czasu musieliśmy zupełnie inaczej dostosować się do okoliczności, które następowały. Przewidywaliliśmy, że ugoda uprawomocni się w lipcu lub sierpniu ub.r. W rzeczywistości nastąpiło to 6 miesięcy później, wywołało wiele dodatkowych skutków ubocznych, których na pewno nie uwzględniliśmy przy projektowaniu całej ugody, i zachowań po zawarciu porozumienia.

W miarę wydłużania się okresu rozpatrywania ugody wzrastała niepewność co do ostatecznych rezultatów porozumienia, co miało na pewno niezbyt dobry wpływ na kadre kierowniczą szczebla średniego. My, kierujący zakładem zdawaliśmy sobie sprawę z tego, że jest to walka o ostateczne rozstrzygnięcia sensu funkcjonowania przedsiębiorstwa; natomiast średnia kadra, wraz z wielokrotnie przesuwany terminami uprawomocnienia się ugody, traciła nadzieję.

W przypadku wielu przedsiębiorstw opóźnienie wejścia w życie ugód spowoduje preturbacje z realizacją programów naprawczych. Budując ten program zakładaliśmy, że będziemy odbudowywać normalne stosunki finansowo-ekonomiczne w przedsiębiorstwie dzięki kredytom, które otrzymamy po oddłużeniu.

Rozciągnięcie się w czasie uprawomocnienia ugody spowodowało, że starając się zwiększyć przychody i poprawić relacje stanęliśmy przed problemem absolutnego braku wolnych kapitałów. Celem nadrzędnym stała się intensyfikacja czyli optymalizacja wyniku finansowego - stąd naturalna chęć „rzucenia każdej wolnej złotówki” /którą mamy tylko z bieżących nieregularnych przychodów/ na zakupy materiałowe po to, żeby zwiększyć

sprzedaż. Powodowało to natychmiast niebezpieczeństwo /zresztą w dalszym ciągu istniejące/ pojawienia się nowych długów.

Zawarte ugody powodują liczne prawne konsekwencje, które się potęgują. Informacje o zawarciu i uprawomocnieniu się ugód połączone - zupełnie przypadkowo - z brakiem hamulca, jakim była ustawa popiwkowa, wywołują presję załóg na wzrost płac. Presję artykułują związki zawodowe, które w tym momencie nie czują się zobligowane do respektowania prawideł ekonomicznych, raczej poddają się nastrojom załóg. Stoimy też przed problemem ustalenia relacji pomiędzy radami wierzycieli a radami nadzorczymi, czyli zsynchronizowania funkcjonowania obu organów nadzorujących przedsiębiorstwo po ugodzie. Jakkolwiek jesteśmy pełni dobrych oczekiwań, że da się te stosunki ułożyć, to nie mamy wątpliwości, że podejście stron będzie różne.

Pilnego uregulowania wymagają techniczne rozwiązania dotyczące konwersji - zawarcie odpowiednich umów pomiędzy wierzycielami, a dotychczasowymi właścicielami udziałów. Trzeba określić, jak ma wyglądać fizyczne przekazanie udziałów wierzycielom, którzy zamienili wierzycielności na udziały i którzy czekają na zmaterializowanie się swoich nowych aktywów.

Nie chciałbym polemizować ze stwierdzeniem, że programy naprawcze były naciągane, gdyż nie wykluczam, że w niektórych przedsiębiorstwach rozpaczliwie szukano metody dalszego funkcjonowania drogą emisji zbyt optymistycznych programów. Moja firma starała się zaprojektować swoje funkcjonowanie po ugodzie w najlepszej wierze i w oczekiwaniu systematycznej poprawy sytuacji gospodarczej w Polsce. Sytuacja gospodarcza nie rozwinęła się jednak tak, jak tego oczekiwaliśmy. W momencie przygotowania programu naprawczego wydawało nam się, że najgorsze mamy już za sobą, że następuje intensyfikacja obrotów, sprzedaży, zamówień.

Rzeczywiście, w III kwartale 1993 r. tak się stało, ale w czwartym kwartale i na początku I kwartału 1994 r. nastąpiło zdecydowane zahamowanie. Nie potrafimy wytłumaczyć, co było powodem. Prawdopodobnie ogromny wpływ ma sytuacja gospodarcza w Europie, a przede wszystkim w Niemczech.

W praktyce pougodowej zetknęliśmy się z następującą sytuacją: jest ugoda i to uprawomocniona, zaś konwersja, stanowiąca następny akt po ugodzie, jeszcze nie nastąpiła. Tymczasem przedsiębiorstwo nasze realizuje intensywnie program naprawczy, zapisany w ugodzie. Przewiduje on m.in. sukcesywną restrukturyzację organizacyjną przedsiębiorstwa, włącznie ze zbywaniem części majątku trwałego i nieruchomości. Procedura ta powoduje uszczuplenie zasobów materialnych przedsiębiorstwa w okresie pomiędzy uprawomocnieniem ugody, a okresem, w którym dochodzi do nowego układu udziałowego nowych akcjonariuszy przedsiębiorstwa. Powstaje więc pytanie: kto jest w końcu walnym zgromadzeniem w tym okresie? Jak te sprawy mamy rozwiązywać z punktu widzenia organizacyjnego?

Liczyliśmy się z tym, że postępowanie ugodowe może spowodować przyspieszenie nadziei i większe zainteresowanie procesami prywatyzacyjnymi. Jednak rozpoznałem opinię, że przedsiębiorstwo jest zadłużone i że jest restrukturyzowane /zwłaszcza przy tak wydłużonym cyklu uprawomocnienia się ugody/ ma niewątpliwie pesymistyczny wpływ na załogę.

Jeśli nawet jeszcze półtora roku temu załoga miała pomysły na prywatyzację, to dzisiaj bardzo ostrożnie do tego podchodzi. Ministerstwo Przekształceń Własnościowych proponowało nam udział w NFI. Z punktu prawnego wydaje się on niemożliwy do zrealizowania, ponieważ w naszym przypadku doszło do konwersji zadłużenia w wysokości ponad 25 proc. Nie przeszkodziło to MPW, aby przedstawić nam propozycję /powołując się na art. 10 pkt. 2/, wg której przewiduje się przystąpienie do NFI z tą tylko częścią skonwersowanych wierzycielności, którą reprezentuje Skarb Państwa. Nie ulega wątpliwości, że decyzje o przystąpieniu do NFI nie zawsze muszą być zgodne z opinią banków prowadzących postępowanie ugodowe.

¹⁾ Autor jest prezesem APC - Metalchem S.A. w Opolu

USTAWA O RESTRUKTURYZACJI FINANSOWEJ PRZEDSIĘBIORSTW I BANKÓW – ASPEKTY PRYWATYZACYJNE

Jerzy Drygalski¹⁾

Ustawa inicjuje procesy gospodarcze o dużej skali. W tym procesie biorą udział różne podmioty o sprzecznych i konfliktowych interesach. Proces ten ma charakter żywiołowy. Wskazany przez przedmówców brak procedur oraz ich sprzeczność wynika z ogólności ustawy i braku koherencji z innymi ustawami. Jest to powód wielu problemów prawnych. Nie sądzę jednak, by były to problemy poważne. Są one stopniowo rozwiązywane. Najwięcej kłopotów mają firmy, które jako pierwsze realizują ugody.

Rzeczywiście jest tak, że aktualnie MPW jest „zawalone” wnioskami - analizowanych jest kilkadziesiąt ugód. Ustawa nie narzuca ministerstwu rygorystycznych terminów poza obowiązkiem przekształcenia w spółkę, co następuje po podpisaniu ugody przez MPW. Ministerstwo ma więc nieco czasu, co nie oznacza, że MPW zamierza przeciągać termin podpisywania ugód lub stwarzać inne trudności. Pomimo niedopasowań prawnych będziemy się starali załatwiać wnioski pozytywnie wszędzie tam, gdzie jest to do pogodzenia z ustawą prywatyzacyjną. Tak więc jesteśmy na początku żywiołowego procesu, w którym interesy podmiotów są zróżnicowane, wpływ administracji centralnej (którego tak bardzo nie lubi minister Kawalec, a którego tak bardzo oczekują spółki) będzie słabł. Stopień kontroli procesów będzie coraz mniejszy.

Co może rzutować na jakość tego procesu? Konwersje wierzytelności na akcje prowadzą do zaskakujących skutków, jeżeli rozważa się je w pewnej, dostatecznie dużej liczbie. W większości przypadków po konwersji wśród akcjonariuszy brak jest aktywnego właściciela-inwestora, który kontrolowałby kapitałowo spółkę. W wielu przypadkach, w tym także w przypadku dużych firm, mamy do czynienia z przejściem akcji przez różne podmioty admi-

nistracji państwowej bądź fundusze i fundacje. W rozproszeniu akcji upatruję źródła pewnych kłopotów w przyszłości, w szczególności przy przygotowywaniu programów prywatyzacyjnych. Uważam, że wiele zależy będzie od strategii banków i nowych właścicieli restrukturyzowanych przedsiębiorstw.

Spółki Skarbu Państwa będą przekształcać się w spółki, w których będziemy mieli do czynienia z wieloma właścicielami. Uzgadnianie decyzji na walnym zgromadzeniu czy wybory rad nadzorczych będą więc miały zupełnie inną jakość. (Problemem jest to, że w większości przypadków są to podmioty administracji państwowej). Nastąpi więc skomplikowanie układu sił na walnym zgromadzeniu i w radzie nadzorczej. Nie wiemy, jak będzie przebiegał proces uzgodnień. Czeka nas zapewne okres ciekawych doświadczeń.

Co sądzę o jakości programów naprawczych? Zapoznałem się z kilkudziesięcioma takimi programami. Jakość ich jest bardzo różna. Im wcześniej zawierane ugody, tym jakość programów lepsza. Banki miały wówczas więcej czasu, by pracować z wierzycielami. Ugody zawierane w pierwszych miesiącach 1994 r. zawierały plany restrukturyzacji przygotowane niestarannie, życzeniowo. Niebezpieczeństwo odtworzenia długów jest więc realne, w szczególności jeśli restrukturyzacja finansowa lub kredyty wspomagające nie pozwolą na wypracowanie zysku brutto. W kilkunastu znanych mi przypadkach układy sądowe są ratowane ugodami bankowymi. MPW i MPiH istotnie wspomagały, czego się nie docenia, nasze spółki i przedsiębiorstwa nie tylko w postępowaniu ugodowym, ale również w negocjacjach z inwestorami, w przygotowywaniu planów restrukturyzacyjnych. Nawiasem mówiąc myślę, że niedoceniany jest wysiłek części przedsię-

biorstw i spółek, które dokonały lub dokonują restrukturyzacji finansowej i majątkowej.

W ciągu tygodnia podpisują kilkanaście aktów notarialnych, które zezwalają na restrukturyzację majątkową, a są to spółki także nie objęte postępowaniem układowym.

Powstaje pytanie o relacje między radą wierzycieli a walnym zgromadzeniem. Obie te instytucje muszą egzekwować program naprawczy. Egzekwować, czyli także stawiać czoła związkom zawodowym, dbać o spokój społeczny, negocjować. Sądzę, że koledzy z banków nie zdają sobie często sprawy z tego, iż biznesowe postępowanie będzie musiało być korygowane w negocjacjach z związkami.

Ustawa spełnia cele założone przez projektodawców. Była ona pozytywną odpowiedzią rządu na presję przedsiębiorstw i elit politycznych na mechaniczne oddłużenie firm i spółek. Ale trzeba też mieć świadomość, że oprócz wszystkich zalet ustawa realizuje założone cele kosztem przedsiębiorstw będących w dobrej lub średniej kondycji. Być może tak trzeba było zrobić. Musimy jednak pamiętać, że przesunięcia w bilansach tylko z tytułu ugód bankowych szacujemy na 50-60 bln zł. I to nieważne, czy wierzytelności były ściągalne czy nie. Jest też faktem, że gdy ratujemy ok. 200 spółek, mniej więcej drugie tyle wpada w kłopoty. A dodać należy, że obok ugód bankowych są realizowane układy sądowe. Następuje nałożenie się ekonomicznych skutków ugód, układów i umów cywilnoprawnych. Szacujemy, że skutki układów sądowych wszczętych przez kopalnie i inne podmioty spowodują kolejne przesunięcia w bilansach rzędu 50-70 bln zł.

Ugody i układy głęboko ingerują w bilanse i rachunek ekonomiczny najlepszych firm. Jest to być może konieczny koszt, który państwo i przedsiębiorstwa państwowe i prywatne muszą ponieść, aby dokonać poważnej restrukturyzacji finansowej sektora państwowego. Prawdopodobnie trzeba się zastanowić nad rozwiązaniami łagodzącymi sytuację wierzycieli. Zgadzam się z twierdzeniami, że czeka nas trudniejszy etap restrukturyzacji tzn. egzekwowania programów naprawczych, etap wykształcenia się nowych procedur. Będzie to także nowy etap realizacji ustawy, w szczególności jej rozdziału IV.

Reasumując powiedziałbym, że ustawa była potrzebna. Jesteśmy w tej chwili w dość delikatnym momencie: uprawomocnienia się ugód, ich ewentualnego zaskarżenia, ale po 3-4 miesiącach ustawa zacznie przynosić właściwe, oczekiwane owoce. Trzeba pamiętać, że jest to jeden z instrumentów – obok układów i ugód. Osobiście zachęcam spółki do stosowania instrumentów kodeksu handlowego, do łączenia ze sobą różnych instrumentów prawnych i finansowych. Wydaje mi się, że spółki dysponują wystarczającym instrumentarium, by przygotowywać racjonalne projekty łączące prywatyzację z restrukturyzacją majątkową, finansową, a także z wyodrębnieniem aktywnego inwestora.

¹⁾ Autor jest podsekretarzem stanu w Ministerstwie Przekształceń Własnościowych

SPRZECZNOŚCI W USTAWACH – O RESTRUKTURYZACJI I O NARODOWYCH FUNDUSZACH INWESTYCYJNYCH

Paweł Wojciechowski¹⁾

Niewątpliwie istnieją sprzeczności w ustawach o restrukturyzacji finansowej oraz o Narodowych Funduszach Inwestycyjnych (NFI), zarówno formalno-prawne jak i w pewnym sensie ekonomiczne. Formalno-prawne dotyczą przede wszystkim zakresu konwersji. Pojawia się też obawa czy grupy zarządzające NFI będą respektować i realizować program zawarty w ugodzie czy układzie sądowym. Sprawy te są trudne do rozstrzygnięcia, bowiem zazwyczaj luki prawne rodzą różne interpretacje.

MPW uważa, że wyselekcjonowanie firmy do NFI jest aktem celowego działania właściciela a proces restrukturyzacji jest zaakceptowany na szczeblu państwowym i w przedsiębiorstwie. Jeśli więc właściciel może włączyć firmę do programu NFI, to rozumiem, że również może ją wyłączyć. Dotychczas tak się stało w jednym przypadku.

Konwersja formalnie jest ograniczona do 25% a wynika to z podziału akcji między fundusze. Oczywiście, 25% to nie jest zaczarowana liczba. Sądzę, że w dyskusji o zakresie konwersji powinny przeważać raczej wyniki ekonomiczne. Jeśli trafia się dobry właściciel, który chciałby skonwertować o wiele więcej, to być może wyłączenie firmy z NFI byłoby pożądane. Trudno powiedzieć, które z czynników będą przesądzały sprawę - czy formalno-prawne czy zdrowo-rozsądkowe. Pojawiają się też inne wątpliwości. Czy wyjście firmy z NFI byłoby dobrym precedensem? Czy spółki zagrożone upadłością powinny się w ogóle znaleźć w programie NFI? Na razie właściciel, czyli MPW nie zajęło jednoznacznego stanowiska w tej sprawie.

Sprzeczności pojawiają się też przy komercjalizacji. Czy stosować art. 17 ustawy o restrukturyzacji, czy art. 7 o konwersji z ustawy o NFI, czy też czasami stosować art. 5 ustawy prywatyzacyjnej.

¹⁾ Autor jest doradcą Ministra Przekształceń Własnościowych

USTAWA O RESTRUKTURYZACJI PRZEDSIĘBIORSTW I BANKÓW – ASPEKTY PRAKTYCZNE

Sławomir Sikora¹⁾

Ministerstwo Przekształceń Własnościowych twierdzi, iż oddłużanie firm przez departamenty złych długów w bankach i postępowania ugodowe odbyły się kosztem dobrych przedsiębiorstw. Że spustoszyło to bilanse tych właśnie przedsiębiorstw. Mój sposób widzenia jest zdecydowanie odmienny. Uważam, że najważniejszym faktem jest czy tzw. dobra firma ma w bilansie aktywa, które pracują. Powiedzenie: nieważne czy należność jest ściągalna czy nie, świadczy o niezrozumieniu faktów. Ściągłość kredytu, moim zdaniem, ma zasadnicze znaczenie. Odpisanie kredytu nieściągalnego następuje przecież wtedy, gdy tracimy wiarę, że przedsiębiorstwo będzie mogło go spłacić lub przy założeniu, że po umorzeniu kredytu firma ma szansę w przyszłości. Mylą się również ci, którzy twierdzą, że przedsiębiorstwa, których kredyty zostają odpisane tracą płynność. Byłem przekonany, iż płynność wynika z przepływów pieniężnych. Ugoda, z punktu widzenia płynności, może poprawić sytuację wierzyciela. Przecież dzięki ugodom duże przedsiębiorstwa, które były w bardzo trudnej sytuacji właśnie ze względu na zadłużenie, nie odzyskały zdolności płatniczej, nie mogły realizować nowych kontraktów, składać zamówień.

W okresie obowiązywania ustawy minister finansów przyjął zasadę ograniczenia nowej działalności inwestycyjnej banków dokapitalizowanych, by uniknąć niebezpieczeństwa, że nowe inwestycje kapitałowe banków spowodują, iż część instrumentów ustawy restrukturyzacyjnej nie będzie mogła być stosowana przez szybkie dojście do limitu 25 proc. Myślę, że m.in. to rozwiązanie spowodowało, że generalnie nie było problemu z limitem 25 proc., który przez prezesa NBP może być podniesiony do 50 proc. Biorąc pod uwagę fakt, iż dwa lata temu z ustawy zostały wyłączone papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa, ten problem dotychczas wyraźnie nie zaistniał.

Przewiduje się, że audyt, który ma być przeprowadzony, będzie dwufazowy. Przede wszystkim ma on dostarczyć informacji dotyczących wykonania ustawy restrukturyzacyjnej. Jest to więc działanie kontrolne prowadzone przez audytorów na rzecz ministra finansów. Druga część badania na odpowiedzieć na pytanie: Jak zmieniła się sytuacja finansowa banków, w szczególności ich jakość portfela kredytowego. Od 1990 r. trzykrotnie przeprowadzone zostały badania portfela kredytowego dziewięciu banków komercyjnych, w tej chwili ograniczamy się do dokapitalizowanych siedmiu banków z tej „dziewiątki”. Badanie ma również wykazać, jak wygląda portfel kredytowy banków. Trzeba to wiedzieć, ponieważ jakość portfela kredytowego determinuje prywatyzację banku. Podczas dyskusowania transakcji prywatyzacyjnej w praktyce najwięcej czasu spędza się na debatach, czy utworzone przez bank rezerwy są wystarczające dla pokrycia ryzyka związanego z aktywami.

Wobec Banku Gospodarki Żywnościowej i PKO BP zastosowano instrumenty, które nie były dla nich przewidziane. Dotyczy to przede wszystkim rekapitalizacji poprzez obligacje długoterminowe. O ile konstrukcja 15-letnich obligacji użyta do dokapitalizowania „siódemki” była, wydaje mi się, właściwa, o tyle w przypadku PKO BP i BGŻ można mieć wątpliwości. Doszło do tego w skutek braku czasu i pewnego automatyzmu w działaniu. Kryteria, które mają spełnić oba banki są tożsame z tymi, które miała spełnić „siódemka”. Różnica polega na tym, że mają one pół roku więcej na wykonanie restrukturyzacji. Czy dotrzymają terminu? PKO BP w praktyce równolegle rozpoczął prace nad portfelem kredytowym, stąd jestem optymistą. W przypadku BGŻ można mieć wątpliwości.

¹⁾ Autor do końca kwietnia 1994 r. był dyrektorem Departamentu Systemu Bankowego i Instytucji Finansowych w Ministerstwie Finansów.

