Studia i Analizy
Studies & Analyses

Centrum Analiz
Społeczno-Ekonomicznych

Center for Social
and Economic Research

193

Tytus Kamiński

Zachowania przedsiębiorstw sprywatyzowanych

Warszawa, 1999

Prezentowane w serii „Studia i Analizy" stanowiska merytoryczne wyrażają osobiste poglądy Autorów i niekoniecznie są zbieżne z oficjalnym stanowiskiem CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych.

Publikacja została przygotowana w ramach projektu "Sustaining Growth through Reform Consolidation" nr 181-A-00-97-00322 finansowanego przez Amerykańską Agencję do Spraw Rozwoju Międzynarodowego (USAID) i Fundację CASE.

© CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Warszawa 1999

Projekt graficzny: Agnieszka Natalia Bury

DTP: CeDeWu – Centrum Doradztwa i Wydawnictw "Multi-Press" sp. z o.o.

ISSN 1506-1701, ISBN 83-7178-194-6

Wydawca:
CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
ul. Sienkiewicza 12, 00-944 Warszawa
tel.: (4822) 622 66 27, 828 61 33, fax (4822) 828 60 69
e-mail: case@case.com.pl

Spis treści

Streszczenie 5

1. Wprowadzenie i prezentacja próby 6

2. Kondycja finansowa wszystkich polskich przedsiębiorstw przed i po prywatyzacji 12

3. Struktury organizacyjne i zatrudnienie w zanalizowanych przedsiębiorstwach 22

4. Zarządzanie 28

5. Płace 33

6. Zmiany produktowe 36

7. Nowe rynki, organizacja sprzedaży 42

8. Kondycja ekonomiczno-finansowa zbadanych przedsiębiorstw 47

9. Podsumowanie 59

Bibliografia 64

Tytus Kamiński

Pracownik Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, doktorant Instytutu Nauk Ekonomicznych PAN. Jego zainteresowania naukowe obejmują problematykę prywatyzacji oraz strategii dostosowawczych przedsiębiorstw. Jest autorem i współautorem prac i artykułów z tego zakresu. Koordynował i uczestniczył w licznych projektach badawczych. Prowadzi wykłady z analizy rynku.

Streszczenie

Prywatyzacja jest jedną z kluczowych kwestii realizowanych w Polsce reform. Umożliwia konkurencję między przedsiębiorstwami dzięki zainteresowaniu firm zyskiem. Warunkuje ona zaistnienie konkurencji między przedsiębiorstwami i ich ekonomiczne oraz organizacyjne przeobrażenia. Nowi właściciele realizują zróżnicowane strategie rozwojowe oparte na kapitale właścicielskim. W opracowaniu wyodrębniono pięć podstawowych kategorii właścicieli przedsiębiorstw: inwestorów zagranicznych, firmy krajowe, przedsiębiorców indywidualnych oraz spółki "insiderskie" i inwestorów rozproszonych w spółkach giełdowych. Analiza pokazuje charakterystyczne zachowania nowych właścicieli przedsiębiorstw, ich silne i słabe strony oraz różnice i podobieństwa w realizowanych strategiach.

Szczególnie eksponowanym zagadnieniem jest zróżnicowany wpływ poszczególnych typów właścicieli na przeobrażenia przedsiębiorstw. Pokazane są charakterystyczne dla nich zachowania i efekty prywatyzacji z ich udziałem wynikające z różnych sposobów realizowania prawa własności oraz zaplecza kapitałowego i kwalifikacji właścicielskich.

Syntetyczną miarą efektów restrukturyzacji przedsiębiorstw po prywatyzacji jest stan i dynamika ich wyników finansowych znacznie korzystniejsze niż firm państwowych.

1. Wprowadzenie i prezentacja próby

Prezentowany tekst stanowi syntezę badań nad zachowaniem sprywatyzowanych przedsiębiorstw, prowadzonych w latach 1992–1997 [1]. Opracowanie powstało w ramach projektu "Trwały wzrost dzięki konsolidacji reform" w cyklu tematycznym "Wspieranie zmian w strukturze własności gospodarki". Jego celem jest pokazanie wpływu prywatyzacji na ekonomiczne i organizacyjne przeobrażenia oraz finansową kondycję przedsiębiorstw.

Wszystkie analizowane przedsiębiorstwa z niżej scharakteryzowanej grupy były kilkakrotnie monitorowane w trakcie powyższych badań. Analiza obejmuje także stan i dynamikę finansów wszystkich polskich przedsiębiorstw sprywatyzowanych w porównaniu z będącymi jeszcze w trakcie przekształceń własnościowych (państwowych). Uwzględnione zostały także wnioski płynące z krajowej i zagranicznej literatury tematu.

Odpaństwowienie własności przedsiębiorstw jest jedną z kluczowych kwestii realizowanych w Polsce reform. Według teorii praw własności pełne, wyłączne i przenośne uprawnienia własnościowe do przedsiębiorstw są warunkiem ich efektywności. Wyłączność własności prywatnej powoduje, że wszystkie nakłady i efekty związane z funkcjonowaniem przedsiębiorstwa są w gestii jego właściciela. Zachodzi zatem ścisły związek między ponoszonymi kosztami a osiągniętymi zyskami, zapewniający efektywność dzięki pełnej odpowiedzialności za cały proces gospodarowania majątkiem produkcyjnym (aktywami) i przejmowania całości zysków służących rozwojowi (restrukturyzacji) przedsiębiorstwa i realizacji osobistych aspiracji właścicieli (których celem jest maksymalizacja zysku).

Drugim wymiarem prawa własności jest jego przenośność. Umożliwia ona zbywanie zasobów produkcyjnych zgodnie z wymogami efektywności (realokację do bardziej efek-

[1] Wyniki tych badań zostały przedstawione w: B. Błaszczyk, G. Gierszewska, M. Górzyński, T. Kamiński, W. Maliszewski, R. Wooodward, A. Żołnierski, Privatization and Company Restrucuturing in Poland, ACE Project, Company Adjustment and Restructuring in Central and Eastern Europe, Warsaw, November 1997; B. Błaszczyk, R. Woodward (ed.), Privatization in Post-Communist Countries, Center for Social and Ecomonic Research, Warsaw 1996; J.M. Dąbrowski, Efekty prywatyzacji przedsiębiorstw drogą kapitałową, Transformacja Gospodarki, nr 67, IBnGR, Warszawa 1996; J.M. Dąbrowski, J. Jacaszek, T. Kamiński, A. Skrzypacz, J. Szomburg: Ekonomiczne i społeczne efekty prywatyzacji pośredniej i bezpośredniej. Analiza porównawcza kondycji ekonomicznej i działań dostosowawczych przedsiębiorstw objętych przekształceniami własnościowymi w latach 1990–95 (1996), IBnGR, Gdańsk-Warszawa, raport powielony; T. Kamiński, Wpływ prywatyzacji na przeobrażenia przedsiębiorstw. Studium przypadków. Raporty CASE, Warszawa październik 1996, nr 1. Szczegółowy opis wyników badań został przedstawiony w niepublikowanej pracy doktorskiej autora pt. "Wpływ prywatyzacji na procesy ekonomicznych i organizacyjnych przekształceń w przedsiębiorstwach".

tywnych zastosowań). Przenośność (transferowalność) umożliwia restrukturyzację przedsiębiorstw polegającą między innymi na zbywaniu zbędnych (podnoszących koszty działalności) elementów mienia.

Prywatyzacja umożliwia zaistnienie konkurencji dzięki zainteresowaniu właścicieli firm zyskiem. Warunkuje ona zatem motywację proefektywnościową, która kreuje rywalizację między przedsiębiorstwami i ich ekonomiczne oraz organizacyjne przeobrażenia. Firmy prywatne konkurują także z państwowymi, które, z kolei, starają się naśladować ich zachowania. Możliwość eliminowania słabych przedsiębiorstw i menedżerów oraz wiązanie kariery z wynikami przedsiębiorstwa, w wyścigu konkurencyjnym sprzyja skuteczności zarządzania. Dla wykreowania konkurencji niezbędne były także demonopolizacja i otwarcie gospodarki, jednak pozyskanie konkretnych właścicieli przywracających rynkową naturę przedsiębiorstw miało decydujące ("pierwotne") znaczenie.

Nowi właściciele dostarczają przedsiębiorstwom zasilenia finansowe i realizują strategie rozwojowe oparte na kapitale właścicielskim. Zainteresowani osiągnięciem przez swoje firmy zdolności do generowania zysku w długim okresie, dokonują przeobrażeń ekonomicznych i organizacyjnych przyjmując na mocy wyłącznego prawa własności odpowiedzialność za sukces/porażkę przedsiębiorstwa. Badania naukowe pokazują różnorodne i kompleksowe zmiany zachodzące w przedsiębiorstwach dzięki zasileniom kapitałowym ze strony nowych właścicieli. Strategie inwestorów różnią się w zależności od ich pochodzenia, doświadczenia, potencjału i struktury własności firmy.

Strategia i kapitał właścicielski to najważniejsze atuty przedsiębiorstw sektora prywatnego. Rolę odgrywa także efekt psychologiczny związany (szczególnie na początku okresu transformacji) ze sprywatyzowaniem, przede wszystkim obecnością na giełdzie. Poprawa wizerunku ma dodatni wpływ na relacje z otoczeniem, klientami i bankami. Wymienione czynniki: strategia i kapitał właścicielski oraz efekt psychologiczny, które faktycznie decydują o przewadze firm sektora sprywatyzowanego nad państwowymi pozbawionymi ich oddziaływania można określić jako prywatyzacyjną dźwignię rozwojową podnoszącą zdolność do proefektywnościowych przekształceń przedsiębiorstw.

Różnorodność polskich przedsiębiorstw państwowych, przede wszystkim w zakresie kondycji ekonomiczno-finansowej (potrzeb restrukturyzacyjnych), wielkości (i wartości majątku) oraz struktury organizacyjnej (możliwości podziału na odrębnie funkcjonujące podmioty), a także potrzeba uwzględnienia istotnych uwarunkowań społeczno-politycznych (potrzeba stworzenia rynku kapitałowego oraz upowszechnienia własności) uzasadniały stworzenie wielotorowej strategii prywatyzacji. Uznano, że nie należy tworzyć metody uniwersalnej dla wszystkich rodzajów przedsiębiorstw,

dlatego zdecydowano się na różne ścieżki przekształceń prowadzące do wykreowania zróżnicowanych właścicieli i struktur własności spółek [2].

W wyniku prywatyzacji ukształtowały się własność pracownicza, publiczna oraz skoncentrowana w rękach inwestorów krajowych lub zagranicznych. Pierwszy, dominujący ilościowo typ własności powstaje w efekcie likwidacji prywatyzacyjnej (prywatyzacji bezpośredniej) w drodze oddania do odpłatnego korzystania lub sprzedaży. Pozostałe wykreowała prywatyzacja kapitałowa/pośrednia dużych firm, lecz rolę odegrała także sprzedaż małych i średnich przedsiębiorstw w ramach prywatyzacji bezpośredniej (firmom krajowym, indywidualnym przedsiębiorcom, mniejszą rolę odegrali w tej ścieżce inwestorzy zagraniczni). Mniejsze ilościowo znaczenie miało wnoszenie przedsiębiorstw do spółek.

W prezentowanej analizie wyodrębniłem pięć podstawowych kategorii właścicieli przedsiębiorstw: inwestorów zagranicznych, którzy przejęli przedsiębiorstwa w drodze prywatyzacji kapitałowej, firmy krajowe – prywatyzacja kapitałowa i bezpośrednia, przedsiębiorców indywidualnych oraz spółki "insiderskie" – prywatyzacja bezpośrednia i inwestorów rozproszonych (w spółkach giełdowych) – prywatyzacja kapitałowa.

Kompleksowy charakter, skuteczność i różnorodność strategii zagranicznych inwestorów uzasadnia traktowanie prywatyzacji z ich udziałem jako rozwiązania modelowego ("wzorca") w zakresie pożądanego wpływu zmian własnościowych na ekonomiczne i organizacyjne przekształcenia przedsiębiorstw.

Analiza pokazuje jaki wpływ na przeobrażenia przedsiębiorstw wywierają hipotetycznie "wzorcowi" inwestorzy zagraniczni, a także pozostali wyżej wymienieni właściciele. Jakie są ich charakterystyczne zachowania, silne i słabe strony, różnice i podobieństwa w realizowanych strategiach.

---

[2] Prywatyzacja była prowadzona rrójtorowo:

– Prywatyzacja kapitałowa (pośrednia) poprzedzona przekształeceniem przedsiębiorstwa państwowego w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa (komercjalizację), odbywa się poprzez sprzeadż akcji przedsiębiorstwa w drodze publicznego przetargu, zaproszenia do rokowań, wykupu przez pracowników;

– Prywatyzacja bezpośrednia, poprzez likwidację przedsiębiorstwa państwowego (bez uprzedniej komercjalizacji) i sprzedaż lub "szybka" sprzedaż, wniesienie do spółki lub oddanie do odpłatnego korzystania spółce pracowniczej;

– Prywatyzacja masowa (program Narodowych Funduszy Inwestycyjnych wprowadzono w końcu 1995 roku), podobnie jak kapitałowa poprzedzona komercjalizacją.

Uzupełnieniem strategii prywatyzacyjnej były proesy likwidacji na podstawie Ustawy o przedsiębiorstwach państwowych, którym obejmuje się przedsiębiorstwa w złej sytuacji finansowej oraz postepowania upadłościowe, układowe i ugodowe. Przedsiębiorstwa rolne były prywatyzowane w odrębny sposób na podstawie Ustawy o gospodarowaniu nieruchomościami rolnymi Skarbu Państwa.

W przezentowanej analizie zajmuję się wpływem przeobrażenia przedsiębiorstw prywatyzacji kapitałowej i bezpośredniej (likwidacyjnej) rozpoczętych już w 1990 roku decydujących o transformacji sektora państwowego.

Najważniejszą i najbardziej interesującą (jak sądzę) kwestią badawczą jest wpływ poszczególnych typów właścicieli na przeobrażenia przedsiębiorstw. Prezentowane są charakterystyki zmian jakie wprowadzają oni w obszarach zarządzania i systemów motywacyjnych, struktur organizacyjnych, dostosowań produktowo-rynkowych, a także kondycja ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstw, które przejęli.

Celowo dobrana próba liczyła 46 przedsiębiorstw z tego 10 z kontrolnym udziałem inwestorów zagranicznych. 13 – przejętych przez duże firmy krajowe (6 dużych firm przejętych metodą kapitałową oraz 7 małych i średnich w sprzedaży bezpośredniej – szybka sprzedaż, 6 przejętych przez przedsiębiorców indywidualnych drogą szybkiej sprzedaży, własność rozproszoną reprezentuje 12 spółek "insiderskich" (ścieżka bezpośrednia – 8, które wykupiły przedsiębiorstwa w drodze szybkiej sprzedaży i 4 odpłatnie korzystające z majątku) oraz 5 spółek publicznych.

Przewaga spółek "insiderskich", które przejęły przedsiębiorstwa w drodze szybkiej sprzedaży szybkiej sprzedaży nad leasingującymi była uzasadniona potrzebą poznania jak sprawdzają się one w roli właścicieli. Ponadto zostały uwzględnione dwie spółki, które dokonały zmiany struktury własnościowej (jedna pozyskała inwestora zagranicznego, drugą udziałowcy wprowadzili na giełdę) w celu odpowiedzi na pytanie, jak to wpłynie na dostosowania przedsiębiorstw. Podobnie w grupie firm przedsiębiorców prywatnych znalazła się jedna wniesiona przez właściciela do spółki z inwestorem zagranicznym (co zadecydowało o spektakularnym sukcesie prywatyzacyjnym). Zmiany własnościowe zostały wprowadzone także w innych przypadkach opisanych w rozdziale. Przedsiębiorstwa zostały przydzielone do poszczególnych grup właścicielskich według kryterium własności udziału kontrolnego. Część spółek właścicieli zagranicznych i krajowych ze ścieżki kapitałowej jest bowiem także notowana na giełdzie, podobnie wymieniona firma przedsiębiorcy prywatnego została wniesiona do spółki z inwestorem zagranicznym. Analizowane spółki publiczne nie miały natomiast udziałowców strategicznych.

Wszystkie zanalizowane przedsiębiorstwa zostały sprywatyzowane przed końcem 1993 roku, a większość w 1991 lub 1992 roku. Ten okres stanowi odpowiednią perspektywę dla obserwacji wpływu zmian własnościowych na ich funkcjonowanie.

W badaniach została zastosowana, przede wszystkim, metoda wywiadu pogłębionego uzupełniona analizą danych ze sprawozdań finansowych przedsiębiorstw. Wywiady prowadzono z członkami zarządów i kadry kierowniczej analizowanych firm, specjalistami wybranych dziedzin oraz członkami komisji zakładowych związków zawodowych.

Jakościowe analizy wpływu nowych właścicieli na przeobrażenia przedsiębiorstw dotyczą zjawisk i procesów zachodzących w okresie od roku 1992 do 1997 (dane ilościowe opisujące kondycję ich firm pochodzą z okresu 1991–1996). Pokazują one jakie zachowania przedsiębiorstw sprywatyzowanych w ich różnych grupach decydują o dobrym stanie finansowym całego tego sektora zanalizowanym w punkcie 2.

Prezentacja próby

Inwestorzy zagraniczni

Firma	Branża	Branża inwestora	Udział Kontrolny	Kraj
1	Przem. meblarski	z branży	99,9	Niemcy
2	Budownictwo	„	49,5	Niemcy
3	Budownictwo	„	70	Stany Zjednoczone
4	Przem. cukierniczy	„	80	Niemcy
5	Przem. cukierniczy	z branży pokrewnej	67	Stany Zjednoczone, Finlandia
6	Przem. maszynowy	„	72	Dania
7	Przem. elektromaszynowy	„	45	Niemcy
8	Elektronika	„	98	Niemcy
9	Przem. papierniczy	„	99,9	Stany Zjednoczone
10	Przem. mineralny	finanse	100	Niemcy

Firmy krajowe

Ścieżka kapitałowa

1	Przem. elektromaszynowy	instytucjonalny	45
2	Przem. elektromaszynowy	instytucjonalny	58
3	Przem. elektromaszynowy	z branży	53
4	Przem. spożywczy	z branży pokrewnej	33
5	Przem. odzieżowy	budownictwo	85
6	Przem. odzieżowy	finanse	30

„Ekspres prywatyzacyjny"

1	Przem. elektromaszynowy	z branży	100
2	Handel	z branży pokrewnej	100
3	Handel	z branży pokrewnej	54
4	Wydawnicza	z branży	27,21
5	Handel	z branży pokrewnej	73
6	Przem. papierniczy	z branży	100
7	Przem. spożywczy	z branży	100

Indywidualni przedsiębiorcy

Struktura własności
Przedsiębiorcy angażowali się w znajome sobie branże. Udziały wynosiły przeważnie 100 procent. W jednym przypadku należały do trojga członków rodziny w proporcjach 63, 23 i 14 procent. W przypadku przedsiębiorstwa wniesionego do spółki z inwestorem zagranicznym (dużą spółkę niemiecką z branży) udziały wynosiły 50 procent z symboliczną przewagą przedsiębiorcy polskiego.
Branże
Analizowane przedsiębiorstwa należały do branży spożywczej (jedno), dwa reprezentowały przemysł chemiczny, jedno przemysł obuwniczy, jedna z firm wytwarzała półprodukty na potrzeby rolnictwa i jedna artykuły gospodarstwa domowego trwałego użytku.

Spółki „insiderskie"

Struktura własności
Do próby zostały wybrane spółki o różnym stopniu koncentracji udziałów w rękach menedżmentu i strukturze własności w układzie zarząd, rada nadzorcza, pozostali udziałowcy. Było 7 spółek o skoncentrowanej własności, takich gdzie zarząd i rada nadzorcza skupiały ponad 50 procent udziałów. W dwóch, jak wspomniałem wyżej, nastąpiła zmiana struktury własności na rzecz inwestorów zewnętrznych, jednak regułą było utrzymanie pełnej kontroli nad firmą przez „insiderów".
Branże
Reprezentowane branże: budownictwo i pokrewne (4), przemysł elektromaszynowy (4), przemysł spożywczy (2), usługi turystyczne (1), usługi informatyczne (1).

Spółki publiczne

Struktura własności
Wszystkie spółki o rozdrobnionych tytułach własności, w jednym przypadku posiadacz pakietu kontrolnego nie odgrywał roli inwestora strategicznego.
Branże
Trzy firmy reprezentowały przemysł odzieżowy, jedna spożywczy i jedna mineralny. Nadreprezentacja jednej branży była pomocna w wyodrębnieniu efektów samej prywatyzacji nieco mniej wyrazistych bez wpływu konkretnego inwestora. Pomogła wyeliminować oddziaływanie czynników związanych z różnymi typami działalności.

2. Kondycja finansowa wszystkich polskich przedsiębiorstw przed i po prywatyzacji [3]

Sytuacja finansowa mierzona relacjami efektywnościowymi stanowi miarę sukcesu-porażki restrukturyzacji przedsiębiorstw. Zagregowane wielkości finansowe nie są wystarczającą miarą złożonych procesów w transformujących się w przedsiębiorstwach, ale informują o ich stanie i dynamice przeobrażeń. W niniejszej analizie prezentuję relacje ekonomiczne przedsiębiorstw sprywatyzowanych w różnych grupach w porównaniu z podmiotami pozostającymi pod nadzorem właścicielskim Skarbu Państwa. Obejmuje ona wszystkie firmy sprywatyzowane metodą pośrednią z uwzględnieniem wyników właścicieli krajowych i zagranicznych i bezpośrednią do końca 1997 roku przedsiębiorstwa z programu NFI oraz likwidowane w celu prywatyzacji i jednoosobowe spółki Skarbu Państwa.

Przedsiębiorstwa sprywatyzowane miały większą zdolność do generowania zysku niż przed prywatyzacją. Rentowność brutto obrotu była tam bowiem zdecydowanie wyższa niż w podmiotach państwowych oraz wykazywała tendencję do wzrostu w 1997 roku po spadku w 1996 roku, podczas gdy te drugie utrzymywały swoją stopę zysku na niezmienionym poziomie. Szczególnie korzystne wyniki miały przedsiębiorstwa sprywatyzowane kapitałowo zarówno z udziałem kapitału krajowego (inwestorów strategicznych i akcjonariatu rozproszonego), jak i zagranicznego. Zasilenia finansowe ze strony inwestorów strategicznych i/lub rynku kapitałowego sprzyjają efektywnemu funkcjonowaniu przedsiębiorstw oraz wzrostowi rentowności.

Korzystne tendencje prezentowały także przedsiębiorstwa sprywatyzowane metodą bezpośrednią, chociaż w ich przypadku spadek rentowności wystąpił już w 1995 roku (o rok wcześniej w firmach ze ścieżki kapitałowej). Jednak w okresie 1995–1997 utrzymały one dosyć korzystny poziom stopy zysku co jest optymistyczne o tyle, że większość z nich to przedsiębiorstwa "insiderów". Korzystne relacje efektywnościowe tej grupy świadczą (wobec braku zewnętrznych zasileń) o uczeniu się przez nich ról właścicielskich i skutecznym zarządzaniu przedsiębiorstwami.

Zdolność do osiągania zysku w przedsiębiorstwach państwowych (w przejściowych stadiach przekształceń własnościowych) była zdecydowanie gorsza. Najlepsza była w

[3] W tym punkcie wykorzystałem dane z Raportu o przekształceniach własnościowych w 1997 roku Ministerstwa Skarbu Państwa, Warszawa 1998.

grupie jednoosobowych spółek Skarbu Państwa przeznaczonych do prywatyzacji, gdzie po okresie dobrej koniunktury w latach 1994–1995, nastąpił silny spadek rentowności.

Szczególną uwagę należy zwrócić na spółki Skarbu Państwa utworzone w innym celu niż prywatyzacja. Ta grupa przedsiębiorstw faktycznie utraciła zdolność do generowania nadwyżki finansowej już w 1995 roku, wykazując się tylko nieznacznie dodatnią stopą zysku brutto. Rentowność kapitału własnego i aktywów miały natomiast przez kolejne trzy lata wartości ujemne. Jeszcze gorzej wyglądała sytuacja przedsiębiorstw państwowych przeznaczonych do prywatyzacji bezpośredniej, których zdolność do osiągania zysku ustawicznie malała.

Słabą kondycję finansową miały także przedsiębiorstwa objęte programem NFI. Tylko stopa rentowności brutto obrotu była w 1997 roku nieznacznie dodatnia. Można sądzić, że istnieją przede wszystkim dwie przyczyny słabych wyników przedsiębiorstw z tej grupy. Pierwszą było odkładanie przez kilka lat wdrożenia programu, co powodowało przedłużające się oczekiwanie włączonych doń przedsiębiorstw. Wstrzymanie przekształceń własnościowych powodowało niepewność w ocenie przyszłości i brak możliwości formułowania długookresowej strategii. W konsekwencji wstrzymane zostały dostosowania proefektywnościowe, co znalazło odzwierciedlenie w wynikach finansowych. W końcu 1997 roku wskaźniki efektywnościowe (poza rentownością brutto) nadal miały wartości ujemne. Mimo poprawy, były zdecydowanie gorsze niż w przedsiębiorstwach sprywatyzowanych metodą kapitałową lub bezpośrednią. Szczególnie duże różnice wystąpiły w zakresie rentowności kapitału własnego i aktywów, co wskazuje na pozytywne efekty zasileń kapitałowych i realizowanych strategii firm po prywatyzacji.

Zwracają uwagę nieco słabsze relacje efektywnościowe przedsiębiorstw z inwestorem zagranicznym ze ścieżki kapitałowej. Można przyjąć (co zostanie zweryfikowane w dalszej części analizy), że w pierwszych latach po prywatyzacji koszty funkcjonowania są stosunkowo wysokie, ze względu na potrzeby restrukturyzacji przedsiębiorstw. Przy realizowaniu skutecznych strategii popartych kapitałem inwestorów, okres przeobrażeń poprzedza i warunkuje późniejszą długookresową zdolność do osiągania zysku. Dzieje się tak szczególnie w przypadku przejmowania podupadających przedsiębiorstw, wymagających głębokich i kosztownych dostosowań.

Należy także odnotować dwa zjawiska, które wpływają na zmniejszenie różnic między sektorem sprywatyzowanym a państwowym (na korzyść tego drugiego). Pierwsze z nich to większa zdolność i skłonność tego pierwszego do ukrywania zysków drogą maksymalizacji kosztów w okresach rozrachunkowych, co obniża

wskaźnik rentowności. Z drugiej strony, na rentowności sektora państwowego zaważyły zyski nadzwyczajne, które całkowicie zmieniły relacje przedsiębiorstw podlegających procesom oddłużeniowym. Jak szacowali autorzy Raportu o przekształceniach własnościowych w roku 1996 [4] zyski nadzwyczajne podniosły przeciętną rentowność brutto obrotu przedsiębiorstw niesprywatyzowanych aż o jeden punkt procentowy.

Tak więc analiza zdolności do osiągania zysku pokazuje zdecydowaną przewagę przedsiębiorstw sprywatyzowanych nad państwowymi. Należy przy tym odnotować, że potwierdziły się obawy związane z komercjalizacją przedsiębiorstw bez perspektywy prywatyzacji. Miarą ich kondycji są ujemne relacje efektywnościowe, gorsze wyniki miały tylko podmioty przeznaczone do prywatyzacji bezpośredniej, a najlepsze w grupie przedsiębiorstw niesprywatyzowanych – spółki Skarbu Państwa utworzone w celu prywatyzacji. Ta konstatacja wskazuje, że sama perspektywa prywatyzacji może mieć pozytywny wpływ na jakość zarządzania i funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Analiza zadłużenia przedsiębiorstw została przeprowadzona na podstawie wskaźnika sfinansowania majątku zobowiązaniami, określonego jako relacja wartości zobowiązań do sumy aktywów przedsiębiorstw. Przede wszystkim, większość z analizowanych grup przedsiębiorstw (sprywatyzowanych i nie) odbiega pod względem osiągniętego wskaźnika zadłużenia od standardu światowego, który określa dlań przedział 0,57 do 0,67.

W przypadku tej wielkości różnice pomiędzy sektorami wydzielanymi ze względu na charakter własności nie były znaczące. Na korzyść wyróżniały się przedsiębiorstwa sprywatyzowane metodą bezpośrednią, a także te które stawały wobec bliskiej perspektywy takiej prywatyzacji. Można przyjąć, że w tej grupie zdominowanej przez spółki pracownicze, które pozbawione zasileń zewnętrznych ze strony inwestorów lub rynku kapitałowego "poczuły" się dzięki motywacji właścicielskiej zmuszone do znacznego wykorzystania kapitałów obcych na cele rozwoju i bieżącego funkcjonowania. Bardziej prozaiczną przyczyną stosunkowo dużej wartości wskaźnika, są mało rozbudowane struktury organizacyjno-majątkowe (niewielka wartość aktywów i udział majątku nieprodukcyjnego) tych przeważnie średnich lub małych przedsiębiorstw. Wydaje się także, że dla przedsiębiorstw sprywatyzowanych z udziałem kapitału zewnętrznego, zasilenia finansowe stanowiły "alibi" dla odbiegającego od standardu korzystania z kredytów.

Ocena płynności finansowej wypada zdecydowanie korzystniej dla przedsiębiorstw sprywatyzowanych. Zarówno wskaźnik bieżący, jak i podwyższonej płynności są tam

[4] Raport o przekształceniach własnościowych w 1996 roku, Ministerstwo Skarbu Państwa, s.115.

ponad 1,5-krotnie wyższe niż w grupach przedsiębiorstw państwowych. Ponadto oba wskaźniki, we wszystkich grupach przedsiębiorstw niesprywatyzowanych wykazują od 1994 roku, tendencję malejącą. Najgorsza była sytuacja spółek Skarbu Państwa nie przeznaczonych do prywatyzacji. Wskaźniki płynności w tych przedsiębiorstwach miały zaledwie połowę wartości przyjętej jako standard, wynoszącej do 1,2 dla wskaźnika szybkiego i 2,0 dla bieżącego. Niewiele lepsza była zdolność obsługi krótkookresowego zadłużenia w pozostałych grupach firm państwowych.

Przedsiębiorstwa sprywatyzowane były grupą niejednolitą. Lepszą płynność (bliską standardowej) miały przedsiębiorstwa sprywatyzowane kapitałowo. Ponadto wartości wskaźników bieżącego i szybkiego wzrosły w 1997 roku. Gorszą płynność miały podmioty sprywatyzowane pośrednio. Można sądzić, że wpływ miało tu wspieranie funkcjonowania spółek pracowniczych (pozbawionych kapitału inwestorów zewnętrznych) zobowiązaniami krótkookresowymi. Jednak także w tej grupie płynność kształtowała się znacznie korzystniej niż w przedsiębiorstwach kontrolowanych przez Skarb Państwa.

Podsumowując, przedstawione relacje ekonomiczne informują o lepszej kondycji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstw sprywatyzowanych. W dalszej części analizy przedstawię zachowania tych przedsiębiorstw w ich różnych grupach i obszarach aktywności na podstawie zaprezentowanej wcześniej próby. Innymi słowy, będzie to prezentacja charakterystycznych zachowań ich właścicieli, które prowadzą do poprawy stanu przedsiębiorstw zmierzonej wskaźnikami finansowymi.

Objaśnienia do tabel:

– Rentowność brutto: zysk brutto/przychody ze sprzedaży.
– Rentowność kapitału własnego: zysk netto/kapitał własny.
– Rentowność aktywów: zysk netto/wartość aktywów.
– Wskaźnik sfinansowania majątku zobowiązaniami: zobowiązania ogółem/suma aktywów.
– Wskaźnik szybki majątek obrotowy – zapasy/zobowiązania krótkookresowe.
– Wskaźnik bieżący: majątek obrotowy/zobowiązania krótkookresowe.
– Przedsiębiorstwa z programu NFI zostały zaliczone do sprywatyzowanych.
– >< 0 wielkości nieznacznie różne od zera.

Rentowność brutto

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Przedsiębiorstwa sprywatyzowane ogółem	**0,10**	**0,08**	**0,07**	**0,07**	**0,06**	**0,04**	**0,05**
Sprywatyzowane kapitałowo	0,12	0,10	0,08	0,06	0,09	0,05	0,06
w tym: z udzialem kapitału zagr.	0,15	0,10	0,08	0,06	0,09	0,05	0,05
Sprywatyzowane bezpośrednio	0,10	0,07	0,07	0,07	0,05	0,05	0,05
Przedsiębiorstwa z programu NFI	**0,010**	**0,05**	**0,03**	**0,04**	**0,01**	**-0,01**	**0,01**
Przedsiębiorstwa w trakcie przekszt. własnościowych (państwowe ogółem)	***0,03***	***<0***	***0,01***	***0,05***	***0,05***	***0,02***	***0,02***
Spółki Skarbu Państwa powstałe w celu prywatyzacji	*0,02*	*<0*	*0,02*	*0,06*	*0,08*	*0,03*	*0,03*
Spółki Skarbu Państwa powstałe w innym celu	*0,04*	*-0,01*	*>0*	*0,03*	*0,01*	*>0*	*0,01*
Przedsiębiorstwa prywatyzowane bezpośrednio	*-0,07*	*0,06*	*0,04*	*0,03*	*0,02*	*0,01*	*>0*

Rentowność kapitału własnego

	1991	**1992**	**1993**	**1994**	**1995**	**1996**	**1997**
Przedsiębiorstwa sprywatyzowane ogółem	**0,03**	**0,04**	**0,05**	**0,09**	**0,06**	**0,03**	**0,07**
Sprywatyzowane kapitałowo	0,05	0,06	0,06	0,10	0,10	0,06	0,08
w tym: z udzialem kapitału zagr.	0,06	0,05	0,06	0,07	0,10	0,06	0,08
Sprywatyzowane bezpośrednio	0,04	0,10	0,15	0,16	0,11	0,12	0,13
Przedsiębiorstwa z programu NFI	**0,01**	**>0**	**-0,02**	**0,04**	**-0,02**	**-0,06**	**<0**
Przedsiębiorstwa w trakcie przekszt. własnoś. (państwowe ogółem)	***-0,04***	***-0,10***	***-0,07***	***0,07***	***0,03***	***>0***	***0,01***
Spółki Skarbu Państwa powstałe w celu prywatyzacji	*-0,06*	*-0,11*	*-0,07*	*0,10*	*0,07*	*0,03*	*0,03*
Spółki Skarbu Państwa powstałe w innym celu	*-0,03*	*-0,10*	*-0,08*	*0,04*	*-0,01*	*-0,02*	*-0,01*
Przedsiębiorstwa prywatyzowane bezpośrednio	*-0,27*	*0,03*	*<0*	*<0*	*-0,02*	*-0,03*	*-0,06*

Rentowność aktywów

	1991	**1992**	**1993**	**1994**	**1995**	**1996**	**1997**
Przedsiębiorstwa sprywatyzowane ogółem	**0,02**	**0,03**	**0,03**	**0,05**	**0,04**	**0,02**	**0,03**
Sprywatyzowane kapitałowo	0,03	0,04	0,04	0,05	0,06	0,03	0,05
w tym: z udzialem kapitału zagr.	0,04	0,03	0,04	0,04	0,06	0,03	0,04
Sprywatyzowane bezpośrednio	0,02	0,04	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05
Przedsiębiorstwa z programu NFI	**0,01**	**>0**	**-0,01**	**0,02**	**-0,02**	**-0,04**	**<0**
Przedsiębiorstwa w trakcie przekszt. własnościowych (państwowe ogółem)	***-0,03***	***-0,05***	***-0,03***	***0,03***	***0,02***	***>0***	***0,01***
Spółki Skarbu Państwa powstałe w celu prywatyzacji	*-0,03*	*-0,05*	*-0,03*	*0,04*	*0,04*	*0,02*	*0,01*
Spółki Skarbu Państwa powstałe w innym celu	*-0,02*	*-0,06*	*-0,04*	*0,02*	*<0*	*-0,01*	*<0*
Przedsiębiorstwa prywatyzowane bezpośrednio	*-0,18*	*0,02*	*<0*	*<0*	*-0,01*	*-0,01*	*-0,02*

Wskaźnik sfinansowania majątku zobowiązaniami

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Przedsiębiorstwa sprywatyzowane ogółem	**0,33**	**0,38**	**0,44**	**0,47**	**0,40**	**0,45**	**0,48**
Sprywatyzowane kapitałowo	0,30	0,33	0,38	0,43	0,37	0,41	0,43
w tym: z udziałem kapitału zagr.	0,30	0,35	0,42	0,49	0,41	0,45	0,49
Sprywatyzowane bezpośrednio	0,44	0,56	0,61	0,62	0,57	0,59	0,62
Przedsiębiorstwa z programu NFI	**0,30**	**0,34**	**0,40**	**0,42**	**0,34**	**0,40**	**0,42**
Przedsiębiorstwa w trakcie przekszt. własnościowych (państwowe ogółem)	***0,37***	***0,49***	***0,57***	***0,57***	***0,37***	***0,42***	***0,47***
Spółki Skarbu Państwa powstałe w celu prywatyzacji	*0,44*	*0,39*	*0,61*	*0,58*	*0,42*	*0,47*	*0,50*
Spółki Skarbu Państwa powstałe w innym celu	*0,27*	*0,39*	*0,53*	*0,56*	*0,31*	*0,36*	*0,43*
Przedsiębiorstwa prywatyzowane bezpośrednio	*0,31*	*0,35*	*0,44*	*0,49*	*0,42*	*0,52*	*0,62*

Wskaźnik szybki

	1991	**1992**	**1993**	**1994**	**1995**	**1996**	**1997**
Przedsiębiorstwa sprywatyzowane ogółem	**0,80**	**0,72**	**1,05**	**1,19**	**0,96**	**0,90**	**0,96**
Sprywatyzowane kapitałowo	0,84	0,81	1,06	1,31	1,13	0,98	1,05
w tym: z udzialem kapitału zagr.	0,71	0,69	0,88	0,98	0,88	0,94	0,93
Sprywatyzowane bezpośrednio	0,76	0,64	1,14	1,16	0,93	0,92	0,92
Przedsiębiorstwa z programu NFI	**0,79**	**0,69**	**0,88**	**0,98**	**0,88**	**0,94**	**0,93**
Przedsiębiorstwa w trakcie przekszt. własnościowych (państwowe ogółem)	***0,61***	***0,52***	***0,72***	***0,89***	***0,77***	***0,65***	***0,61***
Spółki Skarbu Państwa powstałe w celu prywatyzacji	*0,56*	*0,47*	*0,69*	*0,98*	*0,87*	*0,67*	*0,62*
Spółki Skarbu Państwa powstałe w innym celu	*0,75*	*0,63*	*0,75*	*0,80*	*0,66*	*0,62*	*0,60*
Przedsiębiorstwa prywatyzowane bezpośrednio	*0,99*	*0,87*	*1,09*	*1,08*	*0,87*	*0,74*	*0,67*

Wskaźniki bieżący

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
Przedsiębiorstwa sprywatyzowane ogółem	**1,40**	**1,26**	**1,83**	**1,98**	**1,70**	**1,59**	**1,55**
Sprywatyzowane kapitałowo	1,49	1,42	1,94	2,12	1,89	1,66	1,70
w tym: z udziałem kapitału zagr.	1,35	1,31	1,62	1,66	1,57	1,57	1,56
Sprywatyzowane bezpośrednio	1,26	1,06	1,85	1,88	1,62	1,56	1,40
Przedsiębiorstwa z programu NFI	**1,43**	**1,29**	**1,70**	**1,86**	**1,49**	**1,47**	**1,46**
Przedsiębiorstwa w trakcie przekszt. własnościowych (państwowe ogółem)	***1,01***	***0,83***	***1,10***	***1,33***	***1,21***	***1,06***	***0,97***
Spółki Skarbu Państwa powstałe w celu prywatyzacji	*1,01*	*0,85*	*1,27*	*1,70*	*1,60*	*1,32*	*1,19*
Spółki Skarbu Państwa powstałe w innym celu	*1,00*	*0,79*	*0,89*	*0,95*	*0,82*	*0,77*	*0,75*
Przedsiębiorstwa prywatyzowane bezpośrednio	*1,93*	*1,72*	*2,09*	*2,02*	*1,71*	*1,41*	*1,15*

3. Struktury organizacyjne i zatrudnienie w zanalizowanych przedsiębiorstwach

3.1. Inwestorzy zagraniczni

Istotna obserwacja dotycząca kształtowania struktur przejmowanych przez zagranicznych właścicieli przedsiębiorstw sprowadza się do stwierdzenia, że charakter tych przeobrażeń związany był ze stanem, lub, innymi słowy, fazą restrukturyzacji, w której przejęte było przedsiębiorstwo. Firmy w dobrym stanie, które przeprowadziły niezbędną reorganizację jeszcze przed prywatyzacją dokonywały strategicznych, rozwojowych przekształceń struktury organizacyjnej. Dostosowania polegające na kompresji przedsiębiorstwa, integracji służb poprzez łączenie pionów i komórek organizacyjnych zostały dokonane już przed prywatyzacją.

Częstym rozwiązaniem (z zakresu dostosowań defensywnych) było wyodrębnienie ze struktury organizacyjnej działalności pomocniczej i utworzenie odrębnych podmiotów gospodarczych – spółek zależnych od spółki-matki lub z nowym właścicielem (zwykle spółki pracownicze). Działające na zasadach rynkowych byłe służby wewnętrzne analizowanych przedsiębiorstw specjalizowały się dzięki presji konkurencyjnej, co poprawiło jakość ich usług świadczonych dla przedsiębiorstwa (i innych firm). Opisywane rozwiązanie przynosi także znaczący efekt finansowy, bowiem prowadzi do zmniejszenia kosztów stałych przedsiębiorstwa i usprawnia zarządzanie dzięki zmniejszeniu jego rozmiarów oraz koncentracji na zadaniach bezpośrednio produkcyjnych i marketingowych. Tym samym stanowi warunek realizacji ofensywnej strategii rynkowej.

Strategicznym priorytetem zagranicznych właścicieli był rozwój i ekspansja rynkowa firmy. Realizacji zamierzeń rozwojowych służyła rozbudowa i/lub tworzenie elementów struktury służących realizacji konkretnych zamierzeń strategicznych.

Efektem głębokich przekształceń przedsiębiorstw były zmiany struktury terytorialnej polegające na budowie nowych zakładów produkcyjnych i rozwoju sieci dystrybucji .

Dokonane zostały także poważne zmiany struktury wewnętrznej o rozwojowym, strategicznym charakterze. Przejawiały się one w utworzeniu nowoczesnych pionów służących wzmocnieniu marketingu oraz przyspieszeniu reakcji na potrzeby odbiorców. Temu celowi służyły rozbudowane piony marketingowe i logistyki.

Innym "nośnikiem postępu" w zakresie zmian organizacyjnych jest tworzenie pionów personalnych koordynujących politykę kadrową przy zastosowaniu nowoczesnych metod psycho- i socjotechnicznych.

Dużą rolę zagraniczni właściciele przywiązywali do poprawy jakości produktu co spowodowało rozbudowę i/lub poprawę funkcjonowania komórek kontroli jakości oraz tworzenie stanowisk pełnomocnika ds. zapewnienia jakości i menedżera produktu.

W początkowej fazie przekształceń organizacyjnych stanowiska związane z rozbudową, czy doskonaleniem struktury i funkcji przedsiębiorstwa obejmowali często specjaliści reprezentujący nowego właściciela lub przezeń wyszkoleni.

Powyższe uwagi dotyczą przedsiębiorstw, które były w dobrym stanie w momencie prywatyzacji i niezbędne defensywne przekształcenia organizacyjne miały już za sobą.

Inaczej wyglądała sytuacja w przedsiębiorstwach przejętych w gorszym stanie, wymagających działań naprawczych z powodu spadku wykorzystywania zdolności produkcyjnych i wzrostu kosztów stałych wynikających z utraty rynków lub spadku sprzedaży na dotychczasowych.

Istotą restrukturyzacji było tam najczęściej, wprowadzenie produktów nowej generacji, a reorganizacja firmy była konsekwencją strategii produktowej. Pierwszym etapem restrukturyzacji było przekazanie niewykorzystanego majątku spółkom utworzonym przez pracowników lub wyprzedaż podmiotom zewnętrznym. Kolejną fazą było wydzielenie i utworzenie spółek na bazie działów pomocniczych.

Pozostałe, okrojone, "najzdrowsze" ekonomicznie części przedsiębiorstw były modernizowane w celu przystosowania do wytwarzania nowego (zmodyfikowanego) produktu, oddziały produkcyjne były zmienione pod względem technicznym. Inwestorzy wprowadzali ponadto zintegrowane systemy obiegu informacji i logistyki, co usprawniało operatywne zarządzanie i zwiększało szybkość reakcji na potrzeby odbiorców.

Można zatem stwierdzić, że przekształcenia organizacyjne dokonywane przez zagranicznych inwestorów są zwykle skutecznym narzędziem realizowanych strategii. Nowe struktury przedsiębiorstw umożliwiają skuteczną realizację strategii prorynkowych i/lub rosnącej konkurencyjności oferty rynkowej. Jednocześnie widoczny kompleksowy charakter oraz konsekwencja i celowość zmian wprowadzonych przez inwestorów zagranicznych jest podstawą wysokiej oceny zdolności tej grupy właścicieli do strategicznej [5] przebudowy przedsiębiorstw.

Zmiany w zatrudnieniu były odzwierciedleniem przekształceń organizacyjnych. Spadek zatrudnienia spowodowany był najczęściej wyodrębnieniem i usamodzielnieniem

[5] Tego określenia używam określając strategiczne dostosowania przedsiębiorstw polegające na wprowadzaniu nowych jakościowo rozwiązań, służących ekspansji rynkowej, w przeciwieństwie do dostosowań defensywnych polegających na kompresji struktury firmy i redukcjach zatrudnienia. Takie dostosowania były z reguły przeprowadzanie w tej grupie właścicielskiej, w pierwszej fazie restrukturyzacji (często jeszcze przed prywatyzacją). J.Grosfeld and G.Roland, Defensive and strategic restructuring in Central European enterprises, Journal of Transforming Economies and Societes, 3(4), 1996.

służb pomocniczych w drodze tworzenia odrębnych spółek. Nie było zatem pozytywnej korelacji między prywatyzacją a spadkiem zatrudnienia. Przeciwnie, w większości zanalizowanych przypadków, nastąpił wzrost zatrudnienia w konsekwencji wzrostu znaczenia i/lub utworzenia pionów marketingu, logistyki, informatyki, a także tworzenia nowych jednostek struktury terytorialnej: zakładów produkcyjnych i sieci dystrybucji. Istotny spadek zatrudnienia występował jedynie w firmach, które były przejęte na progu bankructwa z powodu utraty rynków i zostały głęboko zrestrukturyzowane.

3.2. Firmy krajowe

Przekształcenia organizacyjne dokonywane w przedsiębiorstwach z kontrolnymi udziałami dużych firm krajowych miały różny charakter w spółkach sprywatyzowanych metodą kapitałową i w drodze szybkiej sprzedaży.

Najpierw zajmę się tymi pierwszymi, dużymi przedsiębiorstwami przejętymi przez nowych właścicieli w stosunkowo dobrym stanie. W tej grupie przedsiębiorstw charakter zmian organizacyjnych przypominał obserwowany w firmach inwestorów zagranicznych. Koncepcje zmian organizacyjnych, szczególnie w zakresie tworzenia systemów dystrybucji, były, w dużej mierze, efektem aplikacji wzorców zagranicznych. Tak więc, duże firmy z inwestorem krajowym ze ścieżki kapitałowej dokonały podobnych, jak zagraniczni, przekształceń organizacyjnych. Ich kompleksowość i głębokość była jednak mniejsza.

Głębsze, bardziej kompleksowe (i jak sądzę atrakcyjniejsze badawczo) były przekształcenia organizacyjne w przedsiębiorstwach przejętych przez duże polskie spółki w drodze szybkiej sprzedaży. Przed prywatyzacją były to niewielkie przedsiębiorstwa o nieskomplikowanej strukturze organizacyjno-majątkowej. Nie wymagały zatem znaczących zmian defensywnych ("oszczędnościowych") w tym zakresie.

W przedsiębiorstwach przejętych przez duże krajowe spółki w drodze "ekspresu prywatyzacyjnego" przeważały zmiany strategiczne prowadzące do rozbudowy wewnętrznej i terytorialnej struktury. We wszystkich analizowanych przedsiębiorstwach właściciele stworzyli i rozbudowali służby marketingowe. Jednocześnie tworzono nowe oddziały produkcyjne (usługowe) przedsiębiorstw z myślą o rynkowej ekspansji .

Charakterystyczną cechą reorganizacji analizowanych przedsiębiorstw było dostosowanie ich struktur do firm macierzystych, niekiedy wręcz stawały się ich częścią, co było wyrazem ekspansywnej strategii dużych krajowych inwestorów dążących do zwiększenia skali działalności.

Efektem opisanych zmian organizacyjnych był wzrost zatrudnienia w przedsiębiorstwach, w nowo tworzonych oddziałach produkcyjnych i służbach marketingowych. Re-

dukcje pracowników miały niewielki zasieg ze względu na prorozwojowy charakter przekształceń strukturalnych. Ponadto cechą omawianych inwestorów jest stopniowe, "przyjazne" wprowadzanie zmian, możliwie dzięki znaczącemu zapleczu kapitałowemu. Dlatego wymiana pracowników była nieznaczna, zamiast niej zastosowano racjonalizację i szkolenia.

Opisany kompleksowy charakter przeobrażeń w organizacji i zatrudnieniu zbliża strategie dużych spółek krajowych przejmujące małe firmy w drodze szybkiej sprzedaży do strategii inwestorów zagranicznych. W odróżnieniu od nich inwestorzy krajowi restrukturyzowali jednak małe lub średnie przedsiębiorstwa, często w złym stanie, rozbudowując je i dostosowując do wymogów rywalizacji rynkowej.

3.3. Indywidualni przedsiębiorcy

Szczególnie atrakcyjną poznawczo grupą właścicieli przedsiębiorstw są przedsiębiorcy indywidualni. Defensywne, oszczędnościowe reorganizacje firm polegające na likwidacji bądź redukcji służb pomocniczych przeprowadzali w firmach większych, o bardziej rozbudowanej strukturze. W takich przedsiębiorstwach były one "oczyszczaniem przedpola" dla tworzenia warunków do ekspansji rynkowej dzięki tworzeniu nowych jednostek produkcyjnych i handlowych. Przypadki reorganizacji świadczą o silnej woli reformowania przedsiębiorstw tej grupy właścicieli.

1. Jeden z przedsiębiorców nie dokonał żadnej zmiany struktury, za to wymienił pracowników i jednocześnie ograniczył ich liczbę z 400 do100, przyjmując tylko najlepiej wykwalifikowanych z byłych zatrudnionych lub nowych specjalistów.

2. Na szczególną uwagę zasługuje przypadek przedsiębiorstwa artykułów gospodarstwa domowego, które polski przedsiębiorca wniósł do spółki z zachodnim inwestorem z branży. Rozbudowa firmy spowodowała pięciokrotny wzrost zatrudnienia z 500 do 2500 pracowników po prywatyzacji.

3. W jednym z przedsiębiorstw właściciel dokonał natomiast radykalnej zmiany w zatrudnieniu polegającej na wymianie 2/3 z dotychczasowej liczby pracowników.

Poza przypadkiem połączenia sił z inwestorem zagranicznym polscy "kapitaliści" nie mając znaczącego zaplecza finansowego dążyli do szybkiego wzrostu i maksymalizacji nadwyżki z zainwestowanego kapitału. Dlatego ich strategie miały charakter radykalnych, pospiesznych, ale z reguły skutecznych (choć czasem "nieprzyjaznych" w stosunku do pracowników) strukturalnych przeobrażeń przejmowanych przedsiębiorstw.

Porównanie efektów prywatyzacji z udziałem indywidualnych przedsiębiorców do osiągnięć inwestorów zagranicznych pokazuje analogię do przekształceń dokonanych

w firmach wymagających głębokiej restrukturyzacji. Choć podobnie radykalne i skuteczne, nie były jednak tak kompleksowe. Polscy indywidualni przedsiębiorcy, mając słabsze zaplecze kapitałowe od inwestorów zagranicznych, nastawili się na takie przekształcenia swoich niewielkich przedsiębiorstw (na przykład redukcja i wymiana pracowników), które przynosiły szybki efekt.

3.4. Spółki menedżersko-pracownicze

Obraz zmian struktur organizacyjnych w tej grupie przedsiębiorstw wyraźnie się różni od opisanych wyżej strategii "właścicielskich". Z reguły ograniczano się do kompresji struktury organizacyjnej (spłaszczania, łączenia komórek) i niewielkich innowacji w postaci tworzenia nowych stanowisk lub, w pojedynczych przypadkach, komputeryzacji obiegu informacji, tworzenia zaplecza magazynowego, albo zalążka sieci dystrybucji.

Przedsiębiorstwa "insiderów", które wprowadzały głębsze zmiany organizacyjne, dysponowały dodatkowymi atutami, które dawały im przewagę nad pozostałymi spółkami menedżersko-pracowniczymi. Były to stosunkowo duże firmy, o mocnej pozycji rynkowej, działające w szczególnie konkurencyjnych sektorach, np. w branży spożywczej. Takie przedsiębiorstwa dokonywały strategicznej restrukturyzacji rozwijając wewnętrzne i terytorialne struktury marketingowe oraz tworzyły nowe jednostki produkcyjne.

Zmiany w zatrudnieniu w spółkach "insiderskich" polegały zwykle na "typowych" ograniczeniach w administracji i służbach pomocniczych, oraz wzroście liczby pracowników marketingu i bezpośrednio produkcyjnych. Obserwowaną tendencją było "zwijanie" się niektórych spółek wyrażone okresowym spadkiem zatrudnienia i trwającą do końca 1994 roku kompresją struktur organizacyjnych. W 1995 roku spółki wykorzystały efekt ożywienia gospodarczego i kurczenie się zostało zatrzymane.

3.5. Spółki publiczne

Przedsiębiorstwa z "elitarnego klubu" spółek giełdowych dokonały niezbędnych zmian organizacyjnych polegających na spłaszczeniu struktury i/lub pozbyciu się niepotrzebnego majątku przed prywatyzacją. Po przekształceniu przeważały zmiany polegające przede wszystkim na "typowej" rozbudowie wewnętrznych i terytorialnych jednostek marketingowych. W firmach z tej grupy rozwój tych elementów struktury był szczególnie dynamiczny. Dorównywał niemal zmianom wprowadzanym przez inwestorów zagra-

Typowe zachowania przedsiębiorstw: zmiany struktur organizacyjnych

Inwestorzy zagraniczni	Dwa charakterystyczne rodzaje zachowań. W przypadku przejmowanych przedsiębiorstw o racjonalnej strukturze organizacyjno-majątkowej (bez przerostów) strategiczna restrukturyzacja polegająca na budowie nowych struktur, w tym logistyka, polityka kadrowa (nowoczesny marketing traktowany jest jako standard), rozbudowane systemy dystrybucji, nowe modernizowane jednostki produkcyjne. W przypadku przedsiębiorstw poddanych głębokiej restrukturyzacji fazy defensywne („kompresja" struktury) i strategiczne przebiegają niemal równocześnie.
Firmy krajowe	Duże przedsiębiorstwa prywatyzowane metodą pośrednią – przewaga zmian strategicznych, o mniejszej jednak skali i zakresie niż u właścicieli zagranicznych. Częściej wspomaganie niż kreowanie zmian strukturalnych, imitowanie rozwiązań inwestorów zagranicznych. Małe i średnie przedsiębiorstwa prywatyzowane metodą bezpośrednią – stopniowe, głębokie przeobrażenia organizacyjne prowadzące do zintegrowania przejmowanych podmiotów ze strukturą firmy – właściciela.
Indywidualni przedsiębiorcy	Radykalne zmiany wynikające z logiki szybkiego zwrotu włożonego kapitału, skuteczne, czasem „nieprzyjazne" w stosunku do pracowników (zwolnienia, wymiana). Silnie zróżnicowane działania od grupowych zwolnień do pozyskania nowego strategicznego udziałowca i pięciokrotnego (mierzonego liczbą zatrudnionych i wartością majątku) wzrostu rozmiarów przedsiębiorstwa.
Spółki „insiderskie"	Defensywne oraz strategiczne dostosowania o niewielkim zwykle zakresie. Tworzenie struktur marketingowych. Głębsze zmiany strategiczne w dużych przedsiębiorstwach, które przeszły duże wtórne przekształcenia własnościowe.
Spółki publiczne	Stopniowe wprowadzanie nowoczesnych elementów struktury organizacyjnej, szczególny nacisk na marketing wywołany efektem promocyjnym związanym z upublicznieniem spółki. Analogia do inwestorów zagranicznych lecz wolniejszy przebieg zmian.

nicznych. Standardem były sieci dystrybucyjne złożone z kilkudziesięciu sklepów firmowych i kilku do kilkudziesięciu hurtowni.

Do innowacji organizacyjnych można zaliczyć tworzenie działów controllingu oraz prognoz i analiz, pełniących rolę komórek sztabowych w zakresie budżetowania planowanych przedsięwzięć. Ciekawym rozwiązaniem jest tworzenie zespołów ds. realizacji poszczególnych zadań. To rozwiązanie uelastycznia strukturę eliminując biurokratyzację działalności związaną ze ścisłym, trwałym podziałem zadań. Ponadto integracja zarządu, polegająca na kolektywnym podejmowaniu istotnych decyzji na podstawie wzajemnej wymiany informacji, tworzy zeń także zespół na najwyższym szczeblu zarządzania.

Zmiany w zatrudnieniu były nieznaczne i odpowiadały przekształceniom organizacyjnym. Spadło ono w administracji i służbach pomocniczych, z których pracownicy byli przesuwani do produkcji. Wzrost następował w komórkach handlowych, reklamie, obsłudze informatycznej firm i controllingu.

Generalnie zatem przeobrażenia w strukturach organizacyjnych i zatrudnieniu w spółkach publicznych były podobne do "modelowych" zmian, dokonywanych przez inwestorów zagranicznych. Podobna było kompleksowość i innowacyjny charakter zmian. Były one jednak wprowadzane wolniej (przeciętnie 4–5 lat) podczas gdy właścicielom zagranicznym reorganizacja firm zajmowała przeciętnie 2 lata.

Ponadto inne czynniki zadecydowały o kompleksowym charakterze i sukcesie w realizacji zamierzeń. W przypadku inwestorów zagranicznych decydujące znaczenie miały strategie i zasilenia kapitałowe. Prywatyzacja metodą oferty publicznej objęła dobre przedsiębiorstwa, często mocno "zakorzenione" na rynkach zagranicznych. Rozpoczęły one dostosowania proeksportowe jeszcze przed okresem transformacji, co wpłynęło na ich późniejszy dobry stan. Wpływ na przekształcenia firm miały zasilenia finansowe pochodzące z emisji akcji. Dużą rolę odegrał efekt promocyjny związany ze spektakularną prywatyzacją. Renoma spółki giełdowej zwiększa zainteresowanie odbiorców i tworzy, warunkującą opisane zmiany strukturalne, presję na wzrost konkurencyjności przedsiębiorstw.

4. Zarządzanie

4.1. Inwestorzy zagraniczni

Istotną kwestią badawczą w zakresie zmian w systemie zarządzania są zmiany składu personalnego zarządów po prywatyzacji. Pozostawały one w ścisłym związku z przekształceniami organizacyjnymi monitorowanych przedsiębiorstw. Rzadkie były przypadki

wymiany członków zarządu spowodowane słabszą skutecznością i/lub nieprzystosowaniem do wymagań inwestorów. W takich sytuacjach właściciele dążyli raczej do "pokojowego" wdrożenia nowych metod zarządzania. Stopniowe zwykle zmiany w składach zarządów są elementem długookresowych strategii prowadzących do względnie głębokiego przeobrażenia przedsiębiorstw.

Zmiany dotyczyły, w większości analizowanych przypadków, także sposobu zarządzania. Zwykle niedługo po sprywatyzowaniu firm wprowadzono zintegrowane systemy informatyczne, które służyły usprawnieniu obiegu informacji zarówno w administracji przedsiębiorstwa (służby finansowe, handlowe), jak i produkcji oraz dystrybucji.

Istotną zmianą z punktu widzenia poprawy skuteczności zarządzania finansami było wprowadzenie rachunkowości zarządczej. W większości analizowanych firm zagraniczni właściciele udoskonalili systemy ewidencji i rozliczania kosztów.

Bardzo charakterystyczną dla inwestorów zagranicznych zmianą była centralizacja systemu zarządzania. Po prywatyzacji, w większości przedsiębiorstw zarządom przypadało zadanie realizowania strategicznych zamierzeń właścicieli. W późniejszym okresie, w miarę zdobywania doświadczeń we współpracy i poszerzania składu zarządu o szefów tworzonych pionów (w tym pracowników koncernu), jego autonomia rosła. Należy jednak odnotować, że w większości przypadków ograniczenie autonomii zarządu na korzyść właściciela jest ceną (płaconą okresowo) za wprowadzane, kompleksowe zmiany w przedsiębiorstwie.

W grupie firm z inwestorem zagranicznym znaczenie rad nadzorczych było, z reguły, duże. Reprezentacje właścicieli brały udział w formułowaniu i kontrolowały realizowanie zamierzeń strategicznych, a często także operatywnej działalności firmy. Wśród problemów z zakresu bieżącej działalności w obszarze zainteresowania rad nadzorczych są przede wszystkim, kondycja finansowa firmy oraz sytuacja w zakresie sprzedaży. Rady nadzorcze wpływają także na formułowanie strategii rozwojowych. Przede wszystkim koncentrują się na tworzeniu i kontroli realizacji programów inwestycyjnych oraz reorganizacji przedsiębiorstwa.

Kolejną kwestią były wynagrodzenia członków zarządów i rad nadzorczych. W części firm nie ujawniono wysokości wynagrodzeń, w pozostałych płace członków zarządu wahały się od 5 do 10 krotności średniego wynagrodzenia w przedsiębiorstwie. Ruchoma część wynagrodzenia była uzależniona od wyników firmy, przede wszystkim osiągniętego zysku bilansowego lub netto. Słabością takiego sposobu motywowania jest sprzeczność między krótkookresową rentownością, a potrzebami restrukturyzacyjnymi. Dlatego dodatkowymi (czasem podstawowymi) kryteriami była realizacja zadań w zakresie poprawy jakości, kosztu produkcji lub realizacji innych zadań. Konsekwencją był uznaniowy charakter części lub całości premii.

Wynagrodzenie członków rad nadzorczych, ustalane zwykle przez Walne Zgromadzenie w stosunku do średniej płacy krajowej lub w przedsiębiorstwie, było zazwyczaj

stałe. W części spółek członkowie rad nie pobierali wynagrodzenia, bowiem członkostwo było częścią ich obowiązków w przedsiębiorstwie właściciela.

4.2. Firmy krajowe

Podobnie, jak inwestorzy zagraniczni, duże spółki krajowe "pokojowo" przejmowały przedsiębiorstwa w drodze kapitałowej, utrzymując ciągłość zarządzania bezpośrednio po prywatyzacji i ograniczając się do niezbędnych zmian w późniejszym okresie.

Zmiany w systemie zarządzania polegały na centralizacji i ujednoliceniu polityki firm dzięki integracji pionów. Kolejną zmianą było wprowadzenie rachunkowości zarządczej.

Rady nadzorcze, o dużym zwykle wpływie na funkcjonowanie firm, koncentrowały się zarówno na problemach strategicznych, jak i operatywnego zarządzania. Do pierwszych należało przede wszystkim współtworzenie z zarządami lub opiniowanie programów rozwojowych, analizowanie kondycji finansowej i ustalanie sposobów poprawy lub utrzymanie korzystnych tendencji i tworzenie całkowitej koncepcji dostosowań firmy. Do analizowanych bieżących spraw należały głównie zagadnienia z zakresu sprzedaży i promocji, a także kontrola działań zarządu firmy. Widoczne było zatem duże podobieństwo w zarządzaniu do "modelu zagranicznego", w którym właściciele wywierają decydujący wpływ na funkcjonowanie i zmiany strukturalne swoich przedsiębiorstw.

Analogie występują też w systemie motywacyjnym w układzie zarządzania. Członkowie zarządu dostają premię uzależnioną od wyników finansowych lub uznaniową zależną od realizacji różnorodnych zadań, nie tylko wymiernych w krótkim okresie. Można uznać, że drugie rozwiązanie bardziej sprzyja ponoszeniu kosztów restrukturyzacji przedsiębiorstwa.

W przedsiębiorstwach przejętych przez spółki krajowe w drodze szybkiej sprzedaży, zmiany w składach zarządów związane były bardzo ściśle z dokonanymi reorganizacjami. Przede wszystkim tworzono nowe stanowiska zastępców ds. handlu i marketingu.

Zmiany w sposobie zarządzania sprowadzały się do wyraźnego ograniczenia autonomii zarządów w zakresie decyzji strategicznych. Wiodącą rolę w tym zakresie odgrywały reprezentacje nowych właścicieli. Realizowane strategie miały charakter kompleksowych i stopniowych przemian, których przejawem były sukcesywne zmiany składów zarządów.

Zmiany w zarządzaniu małymi firmami z "ekspresu prywatyzacyjnego", przejętymi przez duże krajowe spółki, bardzo przypominały wprowadzane przez właścicieli zagranicznych "pokojowe", strategiczne zmiany związane z reorganizacją przedsiębiorstw.

4.3. Indywidualni przedsiębiorcy

Przedsiębiorcy, nastawieni na szybszy zwrot kapitału, byli mniej "przyjaźni" w stosunku do zarządów przejmowanych przedsiębiorstw, dokonując znacznie częstszych zmian personalnych.

Polscy "kapitaliści" sami aktywnie uczestniczyli lub wręcz przejmowali zarządzanie nabytymi przedsiębiorstwami. Wzrost skuteczności zarządzania skłania do pozytywnej oceny radykalnych poczynań, które w efekcie zadecydowały o przetrwaniu podupadających przedsiębiorstw.

W firmach przedsiębiorców indywidualnych nie było w większości przypadków rad nadzorczych, a sami właściciele tworzyli strategię i uczestniczyli w operatywnym zarządzaniu.

Opisane podejście było efektem przyjęcia w postępowaniu ze swoją własnością opisywanej już wcześniej logiki szybkiego zwrotu. Uzależnienie od sukcesu przejętej firmy, wobec braku zaplecza kapitałowego, powodowało bezkompromisowe ingerencje w składy zarządów i przejęcie osobistego nadzoru właścicielskiego.

4.4. Spółki menedżersko-pracownicze

Analizowana grupa spółek "insiderskich" prezentowała zupełnie odmienny obraz niż opisani wyżej przedsiębiorcy.

Struktura własności w spółkach z wiodącym udziałem menedżmentu nie sprzyjała bowiem zmianom personalnym. W sytuacji łączenia ról właściciela i menedżera, czynnikiem decydującym o doskonaleniu zarządzania jest proces uczenia się nowych ról przez zarządzających. Wypełnianie tych ról weryfikuje rynek, a motywacja wynika z posiadanego prawa własności.

Słaba skłonność do wymiany menedżmentu warunkowała także konserwatywny charakter strategii. Brak nowego pomysłu na przedsiębiorstwo powoduje, że są one defensywne, nastawione na zachowanie stanu posiadania. Realizuje się to poprzez bardziej racjonalne wykorzystanie potencjału przedsiębiorstwa, a transfer know-how od inwestorów zewnętrznych zastępuje tu imitowanie dostosowań przedsiębiorstw z branży.

W większości spółek zachowawcze strategie przyniosły efekt w postaci utrzymania się na rynku. Rady nadzorcze w spółkach "insiderów" pełniły z reguły funkcje konsultacyjne lub wręcz dekoracyjne, pozostawiając kształtowanie i realizację strategii zachowawczym najczęściej zarządom.

4.5. Spółki publiczne

Wprowadzenie spółki na giełdę tworzy silny efekt promocyjny i podnosi wymagania wobec firmy publicznej i jej kierownictwa. Słaba skuteczność prowadzi do szybkich zmian personalnych. Z reguły jednak zmiany były związane ze strategiczną reorganizacją przedsiębiorstwa. Składy zarządów były powiększone o szefów nowo utworzonych pionów technicznego i zintegrowanej służby finansowej oraz terytorialnych jednostek organizacyjnych.

Typowe zachowania przedsiębiorstw: zarządzanie – ciągłość, system

Inwestorzy zagraniczni	Z reguły zachowują ciągłość zarządzania, dążąc do „pokojowego" przejmowania przedsiębiorstw. W okresie bezpośrednio po prywatyzacji typowe jest ograniczenie autonomii zarządu, który jest wykonawcą strategicznych zamierzeń właściciela. Duża rola rad nadzorczych.
Firmy krajowe	Zachowywana ciągłość zarządzania. Większa autonomia niż u właścicieli zagranicznych, spowodowana słabszą ingerencją w przeobrażenia przedsiębiorstwa. W małych i średnich przedsiębiorstwach charakterystyczna przebudowa systemu zarządzania zgodnie ze stosowanym przez spółkę – właściciela. Brak znaczących zmian personalnych.
Indywidualni przedsiębiorcy	Wprowadzają zmiany personalne na stanowiskach dyrektorów i sami uczestniczą w operatywnym zarządzaniu.
Spółki „insiderskie"	Skłonność do utrzymania układu władzy z okresu przedsiębiorstwa państwowego. Dyrektywny („patriarchalny") styl zarządzania wynikający z dawnej pozycji członków zarządu i obecnej roli współwłaścicieli. Pozytywnie można ocenić proces uczenia się przez zarządzających „ról właścicielskich" i skutecznych działań prowadzonych przy braku zewnętrznych zasileń właściwych dla innych metod prywatyzacji.
Spółki publiczne	Zachowana, z reguły, ciągłość zarządzania. Integracja zarządów polegająca na wspólnym formułowaniu i podejmowaniu decyzji strategicznych. Tworzenie zespołów do realizacji założonych zadań. Rady nadzorcze o charakterze doradczo-konsulatacyjnym.

W spółkach publicznych powszechnie usprawniono systemy zarządzania przez wprowadzenie rachunkowości zarządczej, w tym wewnętrznego rozrachunku kosztów.

System zarządzania w spółkach publicznych różni się od zagranicznego modelu przede wszystkim rolą i sposobem sprawowania funkcji kierowniczych przez zarząd. W spółkach kontrolowanych przez inwestorów zagranicznych rola zarządu polegała (szczególnie bezpośrednio po prywatyzacji) na realizacji strategicznych założeń właściciela. Skuteczność realizacji była kontrolowana przez rady nadzorcze. W przypadku spółek publicznych skuteczność zarządzania podnosiła integracja zarządu, a rady nadzorcze pełniły raczej rolę doradczą.

5. Płace

5.1. Inwestorzy zagraniczni

Właściciele zagraniczni najczęściej zmieniali systemy wynagrodzeń (chyba, że odpowiednie zmiany wprowadzono już przed prywatyzacją). Podstawowy kierunek zmian sprowadzał się do wzmocnienia motywacyjnej funkcji płacy, powszechnie zatem rosła rozpiętość i zmieniały się proporcje między ruchomą i stałą częścią wynagrodzenia. Co ciekawe, można było obserwować przeciwstawne tendencje w zakresie kształtowania tej proporcji. Udział premii w wysokości wynagrodzenia rósł lub przeciwnie, był celowo zmniejszany. Pierwsze rozwiązanie miało na celu wzrost jakości i ilości pracy dzięki silnemu uzależnieniu wysokości płacy od wyników. W drugim przypadku relatywny wzrost części stałej miał prowadzić do wzrostu poczucia stabilizacji i identyfikacji pracowników z firmą. Były to względy szczególnie ważne w tej grupie przedsiębiorstw, bowiem obawy pracowników przed prywatyzacją z udziałem inwestorów zagranicznych ("obcych") były szczególnie duże, a ponadto często występowały (bezpośrednio po prywatyzacji) napięcia wynikające z różnic kulturowych, w podejściu do obowiązków zawodowych, czy też stylu zarządzania [6].

Przy określaniu wysokości wynagrodzeń zagraniczni inwestorzy w większości brali pod uwagę oprócz możliwości finansowych także inne czynniki. Brano pod uwagę poziom płac w branży na lokalnym rynku pracy, u konkurencji oraz w dużych firmach sprywatyzowanych. Zmiany w systemie i wysokości wynagrodzeń, w analizowanych przedsiębiorstwach ustalał zwykle zarząd w porozumieniu ze związkami zawodowymi. Właściciele określali zasady polityki płacowej pozostawiając zarządom rozwiązania szczegółowe, które były zatwierdzane przez rady nadzorcze.

[6] Por. także: T. Kamiński, Społeczna ocena prywatyzacji, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Transformacja Gospodarki nr 72, Warszawa 1996.

Generalnie, spółki z wiodącymi udziałami zagranicznymi starały się prowadzić politykę optymalnego wykorzystania środków przeznaczonych na fundusz wynagrodzeń, kładąc nacisk na motywacyjną funkcję płacy, z drugiej strony, względy finansowe, przede wszystkim potrzeby restrukturyzacyjne, decydowały o oszczędnym wydatkowaniu tych środków i "trzymaniu płac" w części przedsiębiorstw.

5.2. Firmy krajowe

Inwestorzy krajowi, ze ścieżki kapitałowej, nie wprowadzali głębszych zmian w systemie motywacyjnym. Zmiany polegające na ograniczeniu liczby składników płacowych wprowadzono zwykle przed lub bezpośrednio po sprywatyzowaniu przedsiębiorstw.

Najbardziej znaczącą zmianą po prywatyzacji był wzrost udziału ruchomej części wynagrodzenia. Inaczej niż w przypadku właścicieli zagranicznych, krajowi nie przejawiali żadnej skłonności do zwiększenia udziału części stałej. Świadczy to o mniejszej trosce o poczucie bezpieczeństwa związane ze stałą wysokością płacy oraz nacisku na motywacyjną funkcję płacy wobec mniejszych (generalnie) możliwości finansowych (i podnoszenia płac) właścicieli krajowych.

Wysokość płac zależała przede wszystkim od możliwości finansowych. Inne czynniki, takie jak poziom płac konkurentów lub na lokalnym rynku pracy miały zdecydowanie drugorzędne znaczenie.

Generalnie można uznać, że prywatyzacja nie przyniosła przełomowych zmian w systemie płac w analizowanej grupie firm. Poza ograniczeniem liczby składników dokonanym częściowo przed prywatyzacją w celu przywrócenia motywacyjnej funkcji płacy (głównie wzrostu udziału części ruchomej) właściciele krajowi kładli nacisk na oszczędności funduszu płac. Ograniczenie się do umiarkowanych zmian systemu i "trzymanie" płac było skutkiem przyjęcia innych priorytetów strategicznych (przede wszystkim dostosowań rynkowo-produktowych, o których będzie mowa dalej oraz w mniejszym stopniu zmian w organizacji i zarządzaniu). Przyjęcie kolejności wprowadzonych zmian dowodzi występowania w tych firmach wyraźnie określonej hierarchii potrzeb, co odróżnia je od przedsiębiorstw należących do właścicieli zagranicznych, którzy wprowadzili zmiany w sposób kompleksowy, niemal jednocześnie, dzięki dużym możliwościom finansowym popartym wiedzą sektorową (inwestorzy zagraniczni pochodzili z tej samej lub pokrewnej branży co ich nowe przedsiębiorstwa).

Podobne, lecz płytsze zmiany zaszły w firmach inwestorów krajowych ze ścieżki szybkiej sprzedaży. Ci właściciele poprzestali na najbardziej pilnych dostosowaniach w systemach motywacyjnych, sprowadzających się w zależności od potrzeb, do upro-

szczenia systemu i/lub wzrostu rozpiętości płac. Były to zatem tylko podstawowe zmiany co dowodzi, że przekształcenia systemu płac zajęły w hierarchii potrzeb restrukturyzacyjnych miejsce drugorzędne, a ponadto nie były niezbędne do skutecznego przeobrażenia przedsiębiorstw. Tłumaczy to zły stan i częste zagrożenie bankructwem tych firm przed prywatyzacją. Zapewnienie przez nowych właścicieli perspektyw rozwojowych i poczucia bezpieczeństwa pracowników (przejęcia firm miały "pokojowy" charakter, redukcje były rzadkie i niewielkie) uznano za sukces. Sytuacja ta stopniowo ulega zmianie w miarę przyzwyczajenia do nowych warunków i wzrostu aspiracji pracowników.

5.3. Indywidualni przedsiębiorcy

Przedsiębiorcy determinowani potrzebą szybszego zwrotu kapitału bardziej liczyli się z wydatkami na płace w swoich przedsiębiorstwach. Płace stanowiły narzędzie zarządzania firmami przejętymi w stanie zapaści finansowej. W analizowanych przedsiębiorstwach uznano system za silnie motywacyjny lub bardzo silnie motywacyjny. Wynikało to z uznaniowego charakteru płac u właścicieli dążących do szybkich zmian proefektywnościowych, wywierających w ten sposób presję na pracowników obawiających się negatywnej weryfikacji.

5.4. Spółki menedżersko-pracownicze

W grupie spółek "insiderów" zmiany były zróżnicowane, ale było widoczne, że ich główny kierunek to uproszczenie systemu i relatywnie niewielki wzrost rozpiętości płac. Rzadką zmianą był wzrost udziału ruchomej części wynagrodzenia. "Insiderzy" nie byli zainteresowani głębokimi zmianami, które mogłyby zakłócić stosunki wewnętrzne w przedsiębiorstwie. Byli w swoich poczynaniach bardziej zachowawczy niż inwestorzy zewnętrzni, a szczególnie przedsiębiorcy prywatni.

Strategie spółek menedżersko-pracowniczych były realizowane z dużą (nawet przesadną) dbałością o stosunki wewnętrzne. W rezultacie unikały one głębokich zmian.

Trzeba jednak odnotować, że spółki pracownicze unikały pokusy nadmiernej, w stosunku do potrzeb restrukturyzacyjnych – konsumpcji. Dynamika średniej płacy była niewysoka, co sprzyjało poprawie relacji finansowych. Miało to stosunkowo duże znaczenie przy braku zasileń zewnętrznych, umożliwiało bowiem wygospodarowanie większych środków na rozwój.

5.5. Spółki publiczne

Prywatyzacja nie wiązała się z przełomem w dziedzinie płac. W spółkach giełdowych zostały one w dużej mierze dokonane już przed przekształceniem. Przekształcenia systemów motywacyjnych były płytsze niż w grupie przedsiębiorstw inwestorów zagranicznych. Przede wszystkich wzrosła rozpiętość wysokości płacy.

"Trzymanie" płac, w części firm, było zdeterminowane przynależnością do przemysłu lekkiego, gdzie fundusz płac jest szczególnie znaczącą pozycją kosztów. Ponadto, co ważniejsze z punktu widzenia analizy wpływu prywatyzacji, zasilenia finansowe pochodzące z emisji akcji, były mniej znaczące niż w przypadku inwestorów zagranicznych, co powodowało większą wstrzemięźliwość w wydatkach przedsiębiorstw.

Podsumowując, charakter zmian płacowych w spółkach publicznych był podobny do obserwowanego w firmach z inwestorami zagranicznymi, były one jednak płytsze, biorąc pod uwagę zarówno dynamikę wzrostu jak i zmiany systemu wynagrodzeń.

6. Zmiany produktowe

6.1. Inwestorzy zagraniczni

Obraz zmian produktowych wprowadzanych przez inwestorów zagranicznych był niejednolity. Zakres dostosowań był zależny od jakości i asortymentu produktów w momencie przejęcia firmy oraz oferty konkurentów. Rolę odgrywał też sektor, w którym działało przedsiębiorstwo.

W większości pozostałych przedsiębiorstw analizowanej grupy zmiany produktowe polegały przede wszystkim na wprowadzeniu nowych produktów w ramach podstawowego profilu, poprawie jakości i/lub zmianach struktury produkcji. Typowym zakresem zmian było wprowadzenie jednego lub kilku (w przemyśle elektromaszynowym) do kilkudziesięciu (w spożywczym) pozycji asortymentowych o lepszych parametrach i poziomie nowoczesności, dorównującym (z reguły) produktom konkurentów zagranicznych.

Podstawowym kierunkiem strategii produktowych zagranicznych właścicieli przedsiębiorstw było zatem wprowadzanie nowych produktów w ramach podstawowego profilu działalności o wysokim poziomie technicznym i parametrach jakościowych.

Były także przypadki radykalnych zmian będących istotą restrukturyzacji upadających przedsiębiorstw. Stanowiły one przykład wypełniania luki technologicznej dzielącej pol-

skie przedsiębiorstwa od światowej czołówki. W opisywanej grupie były dwa takie przedsiębiorstwa.

1. Jedna z firm była w zapaści finansowej, bowiem utraciła rynki na rzecz konkurentów wytwarzających produkty nowszej generacji. Inwestor, znany koncern z branży, musiał głęboko zrestrukturyzować przedsiębiorstwo. Priorytetem strategicznym było jak najszybsze przeprofilowanie działalności. Konsekwencją realizacji tego celu było całkowite przeobrażenie przedsiębiorstwa. Wymiana przestarzałego majątku produkcyjnego na maszyny i sprzęt najnowszej generacji doprowadziła do kilkakrotnego ograniczenia zatrudnienia oraz zmiany jego struktury.

2. Radykalne zmiany produktowe uznał za konieczne zagraniczny przedsiębiorca prywatny. Właściciel dążył do stworzenia atrakcyjnej oferty rynkowej. Po prywatyzacji wprowadził 90 procent nowych produktów w ramach podstawowego profilu. W każdym z 10 nowych programów produkcyjnych, produkuje się 8 rodzajów mebli. Jednocześnie firma stała się bardziej wyspecjalizowana, bowiem owe 80 pozycji obejmuje tylko dwie główne grupy asortymentowe. Bogata, atrakcyjna jakościowo i estetycznie oferta pozwoliła na wzmocnienie pozycji rynkowej i wzrost przychodów. Strategia produktowa koncentracji i atrakcyjności oferty decyduje o powodzeniu firmy. Należy odnotować, że firma była przed prywatyzacją niekonkurencyjna z powodu nieatrakcyjnej produkcji i zmiana sytuacji w tym zakresie zadecydowała faktycznie o sanacji i ekspansji spółki. Jest to zatem przypadek (podobnie jak poprzedni) połączenia fazy restrukturyzacji defensywnej (sanacji) i strategicznej (ekspansywnej), które w większości przedsiębiorstw następują po sobie, bardziej rozłożone w czasie.

Nowi właściciele dwóch zagrożonych upadkiem przedsiębiorstw dokonali więc radykalnej zmiany ich oferty rynkowej przystosowując do niej strukturę organizacyjno-marketingową i zatrudnienia.

Inwestorzy zagraniczni angażowali się w znane im branże, co warunkowało wnoszenie przez nich wiedzy sektorowej i kreowanie kompleksowych strategii rozwojowych.

Zastosowaną, syntetyczną miarą efektu programów inwestycyjnych była zmiana stopnia zużycia majątku przedsiębiorstwa po jego sprywatyzowaniu. W firmach poddanych głębokiej restrukturyzacji i modernizacji stopień zużycia przeciętnie zmniejszył się czterokrotnie. W pozostałych firmach, syntetyczny miernik modernizacji wzrósł z 10 do blisko 200 procent.

Realizacja strategii produktowych, modernizacja i rozbudowa potencjału produkcyjnego były, przede wszystkim, efektem nakładów inwestycyjnych właścicieli.

Wszystkie firmy analizowanej grupy zostały w znaczącym stopniu dokapitalizowane przez inwestorów. Zagraniczny kapitał właścicielski umożliwiał wypełnianie luki techno-

logicznej, w zakresie produktu i technik wytwarzania dzielącej, analizowane przedsiębiorstwa od firm zagranicznych w przeszłości.

6.2. Firmy krajowe

Zmiany produktowe w tej grupie przedsiębiorstw polegały na dostosowaniach w ramach podstawowego profilu działalności: na wprowadzeniu nowych pozycji asortymentowych i poprawie parametrów jakościowych. We wszystkich firmach modernizowano produkty. Firmy odzieżowe poprawiły, po prywatyzacji, konkurencyjność produktową dzięki rozszerzeniu oferty i poprawie walorów estetycznych. Ważne było nadążanie za modą oraz wpływanie na jej kreowanie w tych grupach produktowych, w których spółki miały największe tradycje i renomę.

Realizację strategii produktowych umożliwiły programy inwestycyjne, o mniejszej jednak skali niż u właścicieli zagranicznych. Przeciętna wielkość nakładów inwestycyjnych była w tych firmach kilkakrotnie niższa niż w przypadku inwestorów zagranicznych. Można jednak sądzić, że w długim okresie, w efekcie procesów restrukturyzacji potencjału przedsiębiorstw, ich możliwości rozwojowe będą się zbliżały do zapewnianych przez zagranicznych partnerów. Tak więc obraz zmian produktowych i procesów inwestycyjnych jest podobny do przeobrażeń dokonanych przez właścicieli zagranicznych, lecz były one płytsze ze względu na mniejszy potencjał finansowy właścicieli.

W niewielkich przedsiębiorstwach przejętych przez duże spółki krajowe drogą szybkiej sprzedaży dokonywano niewielkich zwykle zmian, w ramach podstawowego profilu działalności.

Pierwszorzędne znaczenie w tej grupie przedsiębiorstw miała rozbudowa potencjału produkcyjnego. Nacisk na jego rozbudowę stanowił warunek wprowadzenia bardziej aktywnych strategii produktowych.

6.3. Indywidualni przedsiębiorcy

Nieco większą, niż w grupie małych przedsiebiorstw wyżej opisanych, aktywność w zakresie zmian produktowych można było zaobserwować w grupie firm przejętych przez indywidualnych przedsiębiorców. Wszystkie zanalizowane przedsiębiorstwa wprowadziły zmiany w swojej ofercie produktowej.

Szczególnie interesujący jest przypadek przedsiębiorstwa przemysłu meblarskiego, które wprowadzało z dużym rozmachem nowe, atrakcyjne produkty w ramach podstawowego profilu. Ekstremalnie szybki wzrost potencjału produkcyjnego, dzięki zasile-

niom kapitałowym zagranicznego udziałowca i wyjątkowemu wysiłkowi inwestycyjnemu, w krótkim czasie wprowadził przedsiębiorstwo do grupy wiodących w branży. Ten przypadek stanowi przykład wyjątkowego sukcesu polskiego przedsiębiorcy prywatnego, który wszedł w partnerski układ z kapitałem zagranicznym (wniósł swoje przedsiębiorstwo nabyte od państwa do wspólnego przedsięwzięcia).

W grupie przedsiębiorców prywatnych szczególnie duża była dynamika nakładów inwestycyjnych po prywatyzacji. Szybka restrukturyzacja prowadziła do osiągnięcia nadwyżki finansowej, którą właściciele zwykle reinwestowali, dzięki czemu następował wzrost potencjału firm.

6.4. Spółki menedżersko-pracownicze

Niejednolity był obraz dostosowań produktowych w spółkach "insiderskich". Przeważały defensywne, zachowawcze strategie. Część "insiderów" nie wprowadziła żadnych, znaczących zmian produktowych. W większości przedsiębiorstw wprowadzono zmiany w podstawowym profilu działalności drogą dywersyfikacji i/lub zmiany struktury produkcji. W nielicznych przypadkach można było odnotować bardziej widoczne osiągnięcia w zakresie strategii produktywnych. Było tak zwłaszcza w spółkach działających w szczególnie wymagających sektorach, lub takich, które zmieniły swoją strukturę własnościową (w tej grupie były dwa przedsiębiorstwa które w 1996 roku dokonały takiej zmiany).

1. Przykładowo, przedsiębiorstwa z branży spożywczej działają na szczególnie konkurencyjnym rynku opanowanym przez inwestorów zagranicznych. Poprawa jakości i wzbogacenie oferty pozwoliło obserwowanym przedsiębiorstwom utrzymać się na tym rynku, choć brak zewnętrznych zasileń powodował osłabienie ich pozycji.

Ciekawe były przypadki spółek "insiderskich", które weszły w kolejny etap zmian własnościowych.

2. Przedsiębiorstwo przemysłu spożywczego, które pozyskało inwestora zagranicznego, w krótkim, kilkumiesięcznym okresie dokonało głębokich zmian w podstawowym profilu działalności polegających na wprowadzeniu licznych, nowych produktów i poprawie jakości pozwalającej na nawiązanie rywalizacji z najlepszymi firmami z branży.

3. Mniej znaczący był wpływ zmian własnościowych w spółce elekromaszynowej, która nie pozyskała strategicznego inwestora, lecz korzystając z quasi monopolistycznej pozycji wprowadziła przedsiębiorstwo na giełdę zyskując dodatkowo znaczący efekt promocyjny. Atuty te jednak nie wystarczały w sytuacji konfrontacji z firmami z kapitałem zagranicznym działającymi w branży. Spółka wycofała się z produkcji części pozycji asorty-

mentowych ze względu na presję konkurentów, koncentrując się na pozycjach, w których pozostawała quasi monopolistą.

Niektóre spółki o krajowym zasięgu uzupełniały swój produkcyjny profil o świadczenie usług na rynku lokalnym (znanym i dlatego bardziej "bezpiecznym") przejawiając skłonność do zachowawczych, defensywnych zachowań bez zamiaru ekspansji.

Majątek spółek "insiderskich" wykazywał, z reguły, znaczny stopień zużycia moralnego (przede wszystkim) i fizycznego. Najlepiej wyglądała sytuacja w przedsiębiorstwach, gdzie dokonały się kolejne zmiany własnościowe (pozyskanie inwestora strategicznego, wprowadzenie spółki na giełdę). Zasilenia finansowe związane z restrukturyzacją własnościową umożliwiły restrukturyzację majątkową, a niewątpliwym sukcesem menedżerskopracowniczego nadzoru właścicielskiego było doprowadzenie przedsiębiorstw do korzystnych zmian w strukturze własnościowej.

W większości spółek pracowniczych osiągane nadwyżki zwykle reinwestowano, unikając finansowania przedsięwzięć rozwojowych przy pomocy kredytów co (przy braku zewnętrznych zasileń kapitałowych) decydowało o stosunkowo skromnych rozmiarach przedsięwzięć inwestycyjnych.

6.5. Spółki publiczne

Najbardziej charakterystyczną cechą dostosowań produktowych w grupie spółek giełdowych były głębokie zmiany w dotychczasowym profilu działalności. Efekt promocyjny związany z upublicznieniem tych spółek spowodował wzrost zainteresowania i zaufania odbiorców do ich oferty i "ciśnienie" na jej doskonalenie.

Przykładowo, przedsiębiorstwa z branży odzieżowej szczególnie intensywnie doskonaliły i rozszerzały swoją ofertę produktową bezpośrednio po spektakularnej prywatyzacji, kiedy związany z nią efekt promocyjny był najsilniejszy. Strategie produktowe sprowadzały się do wprowadzenia nowych grup asortymentowych oraz licznych nowych wzorów produktów. Ponadto, nastawiono się także na kreowanie mody poprzez tworzenie własnych, oryginalnych kolekcji prezentowanych na pokazach. W okresie dwóch – trzech lat po prywatyzacji nastąpiła stabilizacja w zakresie struktury asortymentowej, a ciągle aktualnym priorytetem strategicznym pozostała presja na jakość i walory estetyczne oraz modne fasony produkowanej odzieży.

Zakres dostosowań produktowych był zbliżony do obserwowanych u inwestorów zagranicznych (poza najbardziej radykalnymi zmianami wymagającymi największych nakładów). Jednak wielkość nakładów inwestycyjnych była dużo mniejsza; wynosiła przeciętnie od kilku do kilkunastu milionów złotych.

Typowe zachowania przedsiębiorstw: zmiany produktowe, inwestycje

Inwestorzy zagraniczni	Liczne innowacje produktowe w ramach podstawowego profilu działalności lub poza nim. W przypadku przedsiębiorstw o niekonkurencyjnej ofercie całkowita zmiana technologii. „Rekordziści" w zakresie wielkości nakładów inwestycyjnych do blisko 200 mln USD w całym analizowanym okresie badanej grupy.
Firmy krajowe	Duże przedsiębiorstwa sprywatyzowane metodą kapitałową – mniejszy zakres innowacji produktowych niż u właścicieli zagranicznych, głębsze zmiany produktowe w przedsiębiorstwach z inwestorem z branży. Małe i średnie przedsiębiorstwa sprywatyzowane metodą bezpośrednia– innowacje produktowe ograniczone do niezbędnych dostosowań, priorytetem była rozbudowa i modernizacja majątku produkcyjnego.
Indywidualni przedsiębiorcy	Sytuacja zróżnicowana. We wszystkich zanalizowanych przedsiębiorstwach wprowadzono zmiany produktowe w ramach podstawowego profilu, w jednym miały one ekstremalnie duży zakres (zmieniono cały asortyment i wprowadzono duże nowe grupy produktowe oprócz dotychczasowej jednej). Charakterystyczna duża dynamika nakładów inwestycyjnych w całej grupie (reinwestycje zysków).
Spółki „insiderskie"	Przeważają niezbędne tylko modyfikacje produktów/usług i/lub manewry asortymentowe. Zmiany są szczególnie silnie limitowane finansowo w tej grupie, spółki pracownicze mają jednak większą skłonność do reinwestowania niż „przejadania" zysków.
Spółki publiczne	Duża aktywność w zakresie zmian produktowych porównywalna z obserwowana w grupie inwestorów zagranicznych. Efekt promocyjny związany z upublicznieniem spółki powodował dodatkowe „ssanie" ze strony rynku. Skromniejsze środki na rozwój (reinwestycje, emisje) niż w grupie „zagranicznej".

Inwestowano przede wszystkim w rozbudowę i modernizację potencjału produkcyjnego, nowe technologie, rozbudowę sieci dystrybucji, zintegrowane systemy zarządcze oraz ochronę środowiska.

Źródła finansowania programów inwestycyjnych to, przede wszystkim, reinwestycje zysków, emisje akcji i rzadziej, kredyt krótkoterminowy.

7. Nowe rynki, organizacja sprzedaży

7.1. Inwestorzy zagraniczni

Prywatyzacja z udziałem zagranicznych inwestorów wpłynęła na rozszerzenie geograficznego zasięgu rynku i/lub wzmocnienia pozycji na dotychczasowych rynkach. Powszechnym kierunkiem ekspansji były wymagające rynki krajów wysoko rozwiniętych, w tym, przede wszystkim, Unii Europejskiej. Ekspansja rynkowa jest oczywistym priorytetem strategicznym inwestorów. Możliwa jest dzięki poprawie atrakcyjności oferty produktowej i osiąganiu przewagi technicznej oraz kosztowej nad konkurentami dzięki dużemu rozmachowi programów inwestycyjnych oraz reorganizacji firm.

Inwestorzy zagraniczni ułatwiali niekiedy swoim przedsiębiorstwom ekspansję rynkową udostępniając im swoje rynki zbytu. Działo się tak szczególnie w przypadkach firm przeżywających problemy. Otwarcie rynków zbytu i udostępnienie sieci dystrybucji było istotną częścią programu restrukturyzacji. Umożliwiło to stosowanie strategicznej opcji "ssania" polegającej na zapewnieniu firmom zbytu na wymagających rynkach.

Istotnym warunkiem osiągnięcia wysokiej pozycji w wyścigu konkurencyjnym była dobra znajomość rywali. Monitorowanie rynku służyło realizacji dwóch grup celów. Po pierwsze, poznaniu preferencji klientów warunkującemu skuteczne działania strategiczne w zakresie zmian produktowych i związanych z nimi dostosowań, po drugie, rozpoznaniu konkurentów, by można było określić własne atuty i słabości w rywalizacji.

Siłą była zwykle wysoka jakość produktu. Drugim atutem była dobra marka. W części przypadków ten atut jest związany z przejmowaniem przedsiębiorstw szczególnie atrakcyjnych, o dobrym produkcie i zwanych na rynku.

Przedsiębiorstwa przejmowane jako niekonkurencyjne zyskiwały, z kolei, wiarygodność w wyniku prywatyzacji, co wynikało z udziału znanego inwestora. Przykładem jest opisywane wcześniej przedsiębiorstwo, które utraciło rynki zbytu z powodu przestarzałego produktu. Integracja ze znanym producentem z branży (i skuteczne, spektakularne dostosowania rynkowo-produktowe) podniosła prestiż firmy. Co wię-

cej, zmiana technologii i produktu spowodowała, że właśnie to przedsiębiorstwo wymieniło wśród swoich mocnym stron najwyższą (na poziomie światowym) nowoczesność technik wytwarzania.

Wśród słabości zdecydowanie najczęściej wskazywano na zbyt wysokie koszty. Taka deklaracja świadczyła o potrzebnych jeszcze przeobrażeniach technologicznych i organizacyjnych przedsiębiorstw prowadzących do obniżki kosztów.

Prywatyzacja spowodowała poprawę lub umożliwiła obronę pozycji rynkowej przedsiębiorstw. Podczas analizy wywiadów z tych firm okazało się, że każda z nich ma wpływ na kształtowanie cen produktów. Żadna natomiast nie miała pozycji monopolistycznej ani, z drugiej strony, nie musiała całkowicie dostosować się do cen innych producentów. Ten syntetyczny wskaźnik pozycji rynkowej świadczy o braku pozycji (i renty) monopolistycznej analizowanych przedsiębiorstw, a z drugiej strony o pozytywnym wpływie prywatyzacji z udziałem zagranicznych inwestorów na wzmocnienie/utrzymanie silnej pozycji rynkowej. Prywatyzacja miała także wpływ na rozbudowę i przekształcenia w systemach dystrybucji.

Przy dużej różnorodności rozwiązań w zakresie organizacji sprzedaży regułą, dla firm z kontrolnym udziałem zagranicznego kapitału, była rozbudowana wewnętrznych i terytorialnych struktur marketingowych. Miały one bezpośredni wpływ na umocnienie pozycji rynkowej firm właścicieli zagranicznych.

Syntetycznym wskaźnikiem nacisku na poprawę pozycji firmy w rywalizacji rynkowej był wzrost wydatków na reklamę wynoszący od kilkudziesięciu do kilkuset procent. We wszystkich spółkach kapitał właścicielski był zaangażowany w poprawę wizerunku firmy i upowszechnienie jej oferty.

Dotychczasowa analiza pokazuje więc, że prywatyzacyjna dźwignia rozwojowa stworzona przez zagranicznych inwestorów jest bardzo silna, szczególnie w zakresie dostosowań produktowo-rynkowych. Zasilenia finansowe i strategie rozwojowe umożliwiały głęboką restrukturyzację przedsiębiorstw. Można uznać, że zagraniczni inwestorzy skutecznie korzystali z ekskluzywnego charakteru swego prawa własności i skutecznie kierowali rozwojem swoich przedsiębiorstw.

7.2. Firmy krajowe

Inwestorzy krajowi, którzy przejęli przedsiębiorstwa metodą kapitałową wykazywali zróżnicowaną aktywność w zakresie zmian kierunków sprzedaży. Stosunkowo dużą aktywność w poszukiwaniu nowych rynków wykazywali inwestorzy z tej samej co przejęte przedsiębiorstwo lub pokrewnej branży.

Można uznać, że w przypadku inwestorów spoza branży większe było, w opisywanym zakresie, znaczenie czynników nie związanych z prywatyzacją. Istotną rolę odgrywał

sektor działalności danej firmy. Przykładowo, przedsiębiorstwa odzieżowe zmniejszyły udział eksportu w sprzedaży, silnie koncentrując się na rynku niemieckim.

Podobnie, jak w przypadku inwestorów zagranicznych, silne strony przedsiębiorstw z inwestorem krajowym to przede wszystkim wysoka jakość i reputacja firmy, a wśród słabych wymieniano najczęściej zbyt wysokie koszty.

Generalnie, analizowane przedsiębiorstwa miały dobrze rozwinięte sieci dystrybucji poza tymi, których charakter działalności nie powodował potrzeby posiadania takiego systemu.

Po prywatyzacji wzrosły wydatki na reklamę. Tak więc, opisywane dostosowania przedsiębiorstw przekształconych kapitałowo z udziałem inwestora krajowego były bardzo zbliżone do obserwowanych u właścicieli zagranicznych. Różnica polegała, przede wszystkim, na mniejszej głębokości zmian.

Jeszcze większe podobieństwa do dostosowań realizowanych przez właścicieli zagranicznych wystąpiły w przedsiębiorstwach przejętych przez duże firmy krajowe drogą szybkiej sprzedaży. Po prywatyzacji wzrósł geograficzny zasięg sprzedaży i znaleziono nowe rynki zbytu w kraju i zagranicą.

Najbardziej jednak istotnym i powszechnym kierunkiem dostosowań rynkowych po prywatyzacji była rozbudowa sieci dystrybucji. Te powszechne zmiany strukturalne wynikają z typowej strategii dużych spółek krajowych występujących w roli inwestorów strategicznych polegających na przebudowie przejmowanych przedsiębiorstw w celu dostosowania ich struktury do potrzeb konkurencji (a także spółek-matek, co jest efektem i warunkiem wzrostu skali ich przedsiębiorstw).

Powszechne w opisywanej grupie, badania rynku i wzrost udziału wydatków na reklamę w kosztach ogółem, to kolejne elementy zbliżające ją do zagranicznego "wzorca" restrukturyzacji w zmienionej formule własnościowej.

7.3. Indywidualni przedsiębiorcy

Najbardziej znamienna dla tej grupy właścicieli jest skuteczność w zdobywaniu nowych rynków zbytu. Powszechne w grupie "kapitalistów" było zwiększenie geograficznego zasięgu rynków zbytu dla przejętych przedsiębiorstw.

Nietuzinkowym przypadkiem jest wcześniej przytaczany przykład przedsiębiorstwa przejętego za długi przez przedsiębiorcę indywidualnego i wniesionego do spółki z zagranicznym inwestorem z branży. Niewielkie przedsiębiorstwo o regionalnym zasięgu zostało przekształcone w jednego z największych eksporterów w branży (eksport stanowi 60–70 procent produkcji) i firmę liczącą się w kraju. Ekspansja rynkowa miała zaplecze

w dynamicznie rozwijanej sieci dystrybucji. Szybka rozbudowa systemów dystrybucji umożliwiających wzrost wielkości i zasięgu sprzedaży była charakterystyczną cechą strategii przedsiębiorców. Chętnie stosowali mniej kosztowne rozwiązania w postaci systemów akwizycji, hurtowni patronackich i/lub wykorzystywali kontakty własne lub pracowników działów handlowych z hurtowniami i firmami dystrybucyjnymi.

Indywidualni przedsiębiorcy prywatni prowadzili raczej własne badania rynku w celu minimalizacji nakładów, których jednak nie szczędzili na reklamę. Wydatki przedsiębiorców na reklamę mierzone udziałem w kosztach ogółem wzrastały.

Widoczna była duża dynamika wprowadzanych zmian, oraz nacisk na ich skuteczność i minimalizację kosztów.

7.4. Spółki menedżersko-pracownicze

Odmienny był obraz dostosowań rynkowych spółek "insiderskich". Dominowały tu obronne strategie prowadzące do utrzymania posiadanej pozycji rynkowej. Nie było w tej grupie spektakularnych sukcesów w zakresie ekspansji rynkowej. Ilustracją defensywnego nastawienia było zainteresowanie dobrze znanymi, bliskimi rynkami regionalnymi/ lokalnymi, na których spółki oferowały nowo wprowadzone, proste produkty/usługi. Takie rozwiązania przynosiły pozytywne, choć skromne efekty finansowe i nie wymagały dużych nakładów finansowych ani know-now, co nie było bez znaczenia dla tej kategorii przedsiębiorstw bez zewnętrznych zasileń.

W nielicznych przypadkach, udawało się pozyskać nowe rynki zagraniczne. Z reguły jednak, strategicznym priorytetem było utrzymanie status quo w zakresie geograficznego zasięgu rynków.

Spółki "insiderskie" nie miały istotnych osiągnięć w zakresie tworzenia własnych systemów dystrybucji. Brak zewnętrznych zasileń powodował, że uciekano się do rozprowadzania produktów przy pomocy wyspecjalizowanych przedsiębiorstw handlowych. Nawet przedsiębiorstwo przejęte przez strategicznego inwestora dysponującego rozbudowanym systemem sprzedaży zrezygnowało z tworzenia własnych kanałów dystrybucji na rzecz nawiązania trwałej współpracy z hurtowniami i współpracownikami regionalnymi. Spółki "insiderskie", podobne jak przedsiębiorstwa z innych grup właścicielskich, zwiększyły wydatki na reklamę, co uznano za istotną potrzebę w niewielkich zwykle i słabo znanych firmach. Także, analogicznie jak w innych grupach, za mocną stronę uznano jakość produktu przedsiębiorstwa, co sprzyja pozytywnej ocenie dostosowań produktowych w przedsiębiorstwach "insiderów" radzących sobie we własnym zakresie z koniecznymi innowacjami.

7.5. Spółki publiczne

Wiele przedsiębiorstw z tej grupy ma bogate tradycje w zakresie eksportu do krajów Unii i na inne wymagające rynki. Dlatego rozpoczęły dostosowania rynkowe już przed okresem transformacji. Zadecydowały one o dobrym stanie przedsiębiorstw i zaliczeniu ich do elitarnego "klubu" spółek giełdowych. Efekt promocyjny związany z uczestnictwem w "klubie", powodujący wzrost zainteresowania klientów, wymuszał strategiczne dostosowania w sferze dystrybucji. Rosnący popyt na dotychczasowych rynkach nie skłaniał do istotnych przewartościowań w zakresie kierunków sprzedaży, poza zwiększeniem w obrotach udziału rynku krajowego. Rozwijano natomiast sieci dystrybucji, które umożliwiały lepsze opanowanie rynku. Spółki giełdowe dysponowały dobrze rozwiniętymi systemami dystrybucji porównywalnymi z obserwowanymi u inwestorów zagranicznych.

Typowe zachowania przedsiębiorstw: nowe rynki, marketing

Inwestorzy zagraniczni	Ekspansja na rynku polskim, udostępnienie kanałów dystrybucji zagranicznego właściciela było zwykle jednym ze środków sanacji przedsiębiorstwa. Szczególnie silnie rozbudowane piony marketingu i sieci dystrybucji. „Dyfuzja" know-how w zakresie promocji.
Firmy krajowe	Analogicznie jak w grupie „zagranicznej" (częste imitowanie rozwiązań), mniejsza skala przedsięwzięć. Udostępnienie kanałów dystrybucji właścicieli małym i średnim przedsiębiorstwom przejmowanym w drodze prywatyzacji bezpośredniej.
Indywidualni przedsiębiorcy	Wyjątkowo duża aktywność w pozyskiwaniu nowych rynków krajowych i zagranicznych. Systemy dystrybucji zależne od wielkości przedsiębiorstwa i możliwości finansowych. Wykorzystywane systemy akwizycji i bezpośrednie kontakty właściciela oraz pracowników.
Spółki „insiderskie"	Brak skłonności do ekspansji. Celem jest utrzymanie pozycji rynkowej. Charakterystyczne dla części tej grupy jest koncentrowanie się na najbliższych (znanych, lokalnych) rynkach. Brak istotnych osiągnięć w dziedzinach tworzenia/rozbudowy systemów dystrybucji i promocji.
Spółki publiczne	Podobnie jak w grupie „zagranicznej". Ponadto występują porozumienia przedsiębiorstw z branży w zakresie sprzedaży i promocji.

Charakter systemów dystrybucji zależny był od branży, lecz cechą wspólną był ich zaawansowany rozwój.

W spółkach giełdowych wzrosły wydatki na reklamę, a jednocześnie wprowadzono nowe formy promocji, przykładowo, w firmach odzieżowych kładziono nacisk na kreowanie mody.

Stosowano porozumienia w zakresie wspólnej sprzedaży. To "koalicyjne" rozwiązanie okazało się skuteczne dla wzmocnienia pozycji na szczególnie konkurencyjnych rynkach. Zdobywaniu nowych segmentów i umacnianiu pozycji na dotychczasowych służyły badania rynku, zarówno zlecane jak i własne, prowadzone przez rozbudowane zwykle w tej grupie firm służby marketingowe.

Tak więc "ssanie" wywołane przez dźwignię promocyjną, związaną ze spektakularną prywatyzacją, powodowało wzrost intensywności dostosowań rynkowych, prowadzących do sprostania rosnącym wymaganiom odbiorców.

8. Kondycja ekonomiczno-finansowa zbadanych przedsiębiorstw [7]

8.1. Inwestorzy zagraniczni

Sytuacja finansowa przedsiębiorstw mierzona wskaźnikami określającymi: zdolność do osiągania zysku, płynność finansową i możliwość w zakresie obsługi zadłużenia jest syntetyczną miarą sukcesu/porażki zanalizowanych dostosowań.

Analiza kondycji ekonomiczno-finansowej grupy przedsiębiorstw z zagranicznymi inwestorami pozwoliła na wyodrębnienie trzech podgrup przedsiębiorstw. Pierwszą z nich i najliczniejszą można nazwać "podgrupą sukcesu", drugą – "sanacji", i kolejną – "kontynuacji". Wydzieliłem je przede wszystkim ze względu na zdolność do osiągania zysku w powiązaniu z proefektywnościowymi przekształceniami opisanymi wcześniej. Pierwsza podgrupa obejmuje pięć przedsiębiorstw, które zostały przejęte w dobrym stanie, po dokonaniu niezbędnych dostosowań defensywnych, które realizują strategię rozbudowy i doskonalenia struktur organizacyjno-majątkowych oraz ekspansji rynkowej. Najbardziej atrakcyjna poznawczo jest, jak sądzę, druga grupa – "sanacji". Są to firmy przejęte przez zagranicznych właścicieli w sytuacji kryzysowej i poddane głębokiej restrukturyzacji. Strategie inwestorów broniących swoich firm przed bankructwem i tworzących szanse na równorzędną rywalizację z przedsiębiorstwami wiodącymi w branży, a nawet sięganie po pozycję lidera, łączą fazy dostosowań defensywnych

[7] Analiza kondycji na podstawie próby 46 przedsiębiorstw.

i strategicznych (ekspansji). Najbardziej stabilna jest podgrupa kontynuacji (gdzie utrwalono względnie korzystne zmiany rozpoczęte już na początku okresu transformacji).

Wszystkie przedsiębiorstwa z analizowanej grupy określały swoją sytuację finansową jako dobrą i bardzo dobrą. Dotyczyło to zarówno firm przejętych w dobrej kondycji finansowej, jak i w sytuacji kryzysowej, co wskazuje na skuteczność właścicieli przedsiębiorstw zarówno wobec potrzeby restrukturyzacji, jak i zapewnienia ekspansji rynkowej.

Interesująco przedstawia się zdolność do osiągania zysku w podziale na wymienione grupy. Firmy restrukturyzowane (z grupy "sanacji" charakteryzowała niezwykle wysoka dynamika rentowności.

1. Przedsiębiorstwo przejęte w zapaści finansowej spowodowanej przestarzałym produktem i utratą rynków zostało poddane "terapii" opartej na zmianie produktu i technologii, reorganizacji firmy prowadzącej do unowocześnienia i usprawnienia sfery produkcji oraz racjonalizacji zatrudnienia. Doprowadziło to do radykalnej obniżki kosztów. Powrót na rynek krajowy i eksport na rynki kraju inwestora spowodował szybki wzrost sprzedaży. W efekcie rentowność rosła z katastrofalnego poziomu (–44,8) procent w roku 1993 do wartości dodatniej już w roku 1995. Co ciekawsze, jeszcze w 1994 roku rentowność nie poprawiła się. Był to bowiem okres ponoszenia kosztów intensywnej restrukturyzacji. Modernizacja przedsiębiorstwa, wprowadzenie produktu najnowszej generacji i otwarcie kanałów dystrybucji inwestora doprowadziło do szybkiej obniżki kosztów i wzrostu sprzedaży (przed prywatyzacją firma utraciła rynki wschodnie, a brak środków spowodowany załamaniem sprzedaży uniemożliwiał przedsięwzięcia naprawcze), a w efekcie przywrócona została zdolność do kreowania nadwyżki finansowej.

2. Przedsiębiorca z Niemiec zrestrukturyzował swoje przedsiębiorstwo zmieniając całkowicie ofertę produktową pod kątem większej specjalizacji oraz poprawy jakości i atrakcyjności wzorów. Realizowane programy inwestycyjne spowodowały zmniejszenie stopnia zużycia majątku produkcyjnego z 48 do 12 procent. Poprawa organizacji poprzez automatyzację i informatyzację procesów oraz znaczna rozbudowa potencjału produkcyjnego umożliwiły znaczny wzrost atrakcyjnej rynkowo produkcji. Udział eksportu w sprzedaży wzrósł z 40 procent, przed prywatyzacją, do 70 po przeprowadzeniu restrukturyzacji i otwarciu kanałów dystrybucji inwestora dla rosnącej produkcji przedsiębiorstwa. Opisane działania przywróciły zdolność do osiągania zysku w 1995 roku po dwóch latach działalności deficytowej. Należy odnotować, że właścicel sam zarządzał przedsiębiorstwem.

3. Przedsiębiorstwo przemysłu maszynowego znalazło się w zapaści finansowej po utracie rynku wschodniego. Co więcej, problemem firmy były też przerosty organizacyjno-majątkowe powodujące wysokie koszty stałe. Właściciel, zachodni koncern z branży, udostępnił swoje kanały dystrybucji co częściowo zrekompensowało utratę rynków na wschodzie. Jednoczesne wyodrębnienie działalności pomocniczej, w drodze przekazania

majątku tych wydziałów spółkom pomocniczym, spowodowało obniżenie kosztów stałych i wzrost specjalizacji. Ważnym kierunkiem sanacji przedsiębiorstwa były modernizacja majątku produkcyjnego i produktu oraz utworzenie i rozbudowa działu obsługi klienta (customer service). To ostatnie rozwiązanie, prowadzące do przestawienia firmy z działalności produkcyjnej na produkcyjno-usługową, sprzyjało umocnieniu pozycji na rynku krajowym i nowo zdobytym zagranicznym. Sanacja doprowadziła do poprawy wyników finansowych spółki. Rentowność brutto wzrosła o 30 punktów procentowych w ciągu dwóch pierwszych lat stosowania opisanej strategii. Problemem pozostają wysokie koszty działalności (przede wszystkim stałe koszty utrzymania dużego majątku).

Tak więc, w podgrupie "sanacji" widoczna była duża skuteczność zagranicznych właścicieli w ratowaniu deficytowych przedsiębiorstw. W dwóch przypadkach inwestorami były koncerny z branży, w jednym przedsiębiorca prywatny, który robi karierę na polskim rynku, także w znajomej sobie branży.

W "podgrupie sukcesu" znalazło się pięć firm, które zagraniczni inwestorzy przejęli w dobrej kondycji finansowej. Zadaniem nowych właścicieli było utrwalenie pozytywnych tendencji w warunkach silnej (z reguły) konkurencji. Osiągnęli powodzenie realizując ekspansywne strategie rozwojowe.

Proefektywnościowe przekształcenia uwarunkowane były realizacją programów inwestycyjnych. Rekordzistami wśród zagranicznych "adwokatów kapitału" byli właściciele dwóch największych firm z analizowanej grupy, międzynarodowe koncerny, pokrewne branżowo z przejętymi przedsiębiorstwami. W obu przypadkach nakłady inwestycyjne wyniosły blisko 200 mln. dolarów. Kompleksowa modernizacja potencjału produkcyjnego spowodowała obniżkę kosztów wytwarzania i poprawę konkurencyjności cenowej.

Priorytetowe traktowanie inwestycji rozwojowych sprzyja pozytywnej weryfikacji prywatyzacji z udziałem inwestorów zagranicznych jako metody wypełniania luki technologicznej. Wszystkie ankietowane firmy z "podgrupy sukcesu" określiły swój poziom technologiczny jako porównywalny ze standardami światowymi.

Obniżenie kosztów w drodze modernizacji było kolejnym etapem dostosowań w tym zakresie realizowanym po oszczędnościowej kompresji struktury organizacyjno-majątkowej. W "podgrupie sukcesu" oszczędnościowe (defensywne) zmiany miały niewielki zakres ze względu na dobry stan firm oraz zakończenie większości niezbędnych dostosowań już przed prywatyzacją (inaczej niż w "podgrupie sanacji"). Tak więc, właściciele nastawiali się na strategiczne dostosowania w obszarze minimalizacji kosztów, wnosząc nowe techniki wytwarzania.

Syntetycznym efektem strategii produktowo-rynkowych był wzrost przychodów przedsiębiorstw. Doskonalenie produktu zgodne ze światowymi standardami, rozwój logistyki, sieci dystrybucji i reklamy służących rynkowej ekspansji sprzyjało finansowemu sukcesowi dzięki maksymalizacji wolumenu sprzedaży, natomiast spadek kosztów dzięki

modernizacji i reorganizacji firm umożliwiał wzrost konkurencyjności cenowej. Dzięki kompleksowym i głębokim zmianom analizowane spółki charakteryzowała trwała zdolność do osiągania zysku, którą można określić jako strukturalną.

W "podgrupie kontynuacji" znalazły się dwa przedsiębiorstwa z branży budowlanej. Spółki z inwestorami z branży utrzymywały korzystny wskaźnik rentowności dzięki kontynuowaniu pozytywnych tendencji w funkcjonowaniu przedsiębiorstw. Właściciele stosowali strategie dostosowawcze, polegające na wprowadzaaniu kluczowych dla sprawności funkcjonowania zmian pozwalających na skuteczną rywalizację z konkurentami. Przykładowo, wprowadzono rachunkowość zarządczą, w jednej z firm wymieniono nieskuteczny zarząd, a także skorzystano z leasingu potrzebnego sprzętu i urządzeń zamiast kosztownych inwestycji w tym zakresie. Zmiany służyły eliminacji słabych stron firm i w konsekwencji, utrzymaniu zdolności do osiągania zysku. W obu przypadkach wskaźniki rentowności brutto miały wartość dodatnią, lecz w jednym z nich, zbliżał się do zera. Przyczyną spadku była, paradoksalnie, ekspansja rynkowa, w wyniku której firma zaangażowała się w zbyt wiele przedsięwzięć inwestycyjnych. Takie "rozciągnięcie frontu" w krótkim czasie spowodowało, że poniesione zostały koszty na wielu odcinkach przed uzyskaniem przychodów. Ta spadkowa tendencja nie przeczy jednak strukturalnej (wynikającej ze skutecznego zreformowania przedsiębiorstwa) zdolności do efektywnego funkcjonowania.

Przedsiębiorstwa właścicieli zagranicznych charakteryzowała zatem zdolność do generowania zysku, która jest skumulowanym wskaźnikiem sukcesu/porażki realizowanych strategii. Analiza wskaźnika rentowności prowadzi do wniosku, że ci inwestorzy potrafią zarówno skutecznie wybronić swoje firmy od bankructw, jak też zapewnić im sukces rynkowy, lub utrzymać korzystne tendencje w zakresie efektywnego funkcjonowania.

Kolejnym elementem analizy kondycji finansowej jest płynność. Poziom wskaźników bieżących w analizowanej grupie wskazuje, że największą płynnością charakteryzowały się przedsiębiorstwa z "podgrupy sukcesu". Przeciętna wartość wskaźnika bieżącego wynosiła tam 2,7.

W części firm z tej podgrupy wystąpiła nawet nadpłynność związana z niskim poziomem zobowiązań. Zewnętrzne zasilenia powodowały ograniczenie zapotrzebowania przedsiębiorstw na kredyty. Przeciętną wielkość wskaźnika bieżącego, w grupie firm z inwestorem zagranicznym, obniżają wyniki podgrup "sanacji" i "kontynuacji" . W pierwszej z nich przyczyną słabszej płynności był stosunkowo wysoki poziom zobowiązań będący w części spuścizną okresu restrukturyzacji, a także wzrostu zakupów materiałów (i zobowiązań krótkookresowych) związanego z otwarciem zagranicznych kanałów dystrybucji oraz wzrostem produkcji. W przypadku przedsiębiorstw budowlanych, które po prywatyzacji kontynuowały korzystne tendencje rozwojowe,

niewielkie wartości wskaźników bieżących były skutkiem wysokiego poziomu zapasów związanego z zaangażowaniem w licznych projektach inwestycyjnych.

Należy odnotować, że przeciętna wartość wskaźnika bieżącego w przedsiębiorstwach z inwestorem zagranicznym miała "modelową" wartość 2,02. Podobnie korzystna była przeciętna wielkość wskaźnika szybkiego (1,26). Ponadto, potwierdza się także w przypadku tej miary płynności podział analizowanej grupy firm na podgrupy.

Podobnie rzecz się ma ze zdolnością do spłat zadłużenia. Relacja całkowitych zobowiązań do majątku przedsiębiorstw wynosiła 0,41 w całej grupie, a podgrupa najbardziej efektywna osiągnęła wskaźnik 0,34. Niekwestionowanym liderem w zakresie niskiego poziomu zobowiązań była firma przemysłu spożywczego sprywatyzowana z udziałem koncernu z branży. Jest ona "rekordzistką" grupy w zakresie wielkości nakładów inwestycyjnych właściciela, co wyjaśnia bardzo niski poziom wskaźnika zadłużenia (0,1). Z jednej strony spółka nie korzystała z kredytów, a z drugiej, intensywne procesy inwestycyjne prowadzą do szybkiego wzrostu jej zasobów majątkowych. Drugą pozycję wśród najbardziej wiarygodnych wierzycieli zajmuje firma z tej samej branży.

Przynależność branżowa miała zresztą wpływ na relacje ekonomiczne monitorowanych firm. Najlepsze wyniki osiągały przedsiębiorstwa przemysłu spożywczego, lekkiego i cementownia. Zasilenia prywatyzacyjne wzmocniły pozytywne tendencje rozwojowe. Kłopoty przeżywały przedsiębiorstwa elektromaszynowe (poza producentem kabli) oraz producent mebli.

Firmy z tych branż o niekonkurencyjnym i złożonym technicznie produkcie, po utracie rynku wschodniego wymagały zewnętrznego zasilenia przez nowych właścicieli. One właśnie stanowiły "podgrupę sanacji". Średni poziom relacji finansowych miały firmy budowlane. Utrzymanie stosunkowo korzystnych wyników wobec kryzysu w branży stanowi istotne kryterium pozytywnej oceny ich prywatyzacji.

Prywatyzacja z udziałem inwestorów zagranicznych prowadziła zatem do poprawy lub stabilizacji korzystnych tendencji w zakresie stanu i dynamiki finansów. Ocena jest pozytywna tym bardziej, że w pierwszych latach transformacji spadła rentowność w polskim przemyśle, wzrosło zadłużenie i pogorszyła się płynność finansowa większości przedsiębiorstw. Co więcej, utrzymanie, a tym bardziej, szybka poprawa relacji efektywnościowych wobec ponoszonych kosztów restrukturyzacji, dobrze świadczy o skali zasileń finansowych i trafności ich zastosowania przez zagranicznych właścicieli.

Oparcie w kapitale właścicielskim, a także wysokie oprocentowanie kredytów powodowało, że przedsiębiorstwa z analizowanej grupy niechętnie korzystały z tego drugiego źródła zasileń finansowych. Tylko trzy firmy wykorzystały kredyty inwestycyjne w znaczącym stopniu. Jedną z nich było przedsiębiorstwo elektromaszynowe, przejęte w stanie zapaści finansowej (z "podgrupy sanacji"), o dużych potrzebach w zakresie modernizacji potencjału produkcyjnego. W tym przypadku jednak, kredyty po-

kryły tylko mniej niż jedną piątą potrzeb rozwojowych. Pozostałe dwa przypadki znaczącego wykorzystania kredytów to firma elektromaszynowa o dobrej kondycji finansowej, lecz stosunkowo niewielkich zasileniach zewnętrznych oraz firma budowlana kontynuująca pozytywne tendencje rozwojowe. W tym przypadku prywatyzacja nie była przełomem w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa (także w zakresie zasileń kapitałowych). Wspomniani wcześniej "rekordziści" w zakresie wielkości nakładów inwestycyjnych nie korzystali w ogóle z kredytów, nawet obrotowych i nie wyrażali zainteresowania w tym względzie. Podobnie było w przypadku dwóch firm z "podgrupy sanacji" co, wobec dużego sukcesu restrukturyzacyjnego, sprzyja szczególnie pozytywnej ocenie ich prywatyzacji. Tak więc kredyty w przeciwieństwie do kapitału właścicielskiego nie odegrały znaczącej roli w przekształcaniu opisywanych przedsiębiorstw.

Na odnotowanie zasługuje także deklarowana przez wszystkich dziesięciu respondentów z przedsiębiorstw zagranicznych właścicieli poprawa relacji z bankami. Uwarunkowana ona była prorynkowymi dostosowaniami systemu bankowego, a także wzrostem wiarygodności przedsiębiorstw po prywatyzacji. Banki prowadziły operacje finansowe, a także rachunki firm (poza udzielaniem na niewielką skalę kredytów).

8.2. Firmy krajowe

Analiza zdolności do osiągania zysku w przedsiębiorstwach przejętych przez duże firmy krajowe w ścieżce kapitałowej wskazuje, przede wszystkim, na umiejętność utrzymania korzystnego poziomu rentowności w coraz trudniejszym otoczeniu. Strategie tych właścicieli, polegające na wspomaganiu procesów restrukturyzacji przejętych (w dobrym stanie) przedsiębiorstw, okazywały się skuteczne. Dostosowania opisane w poprzednich punktach były pozytywne zweryfikowane przez korzystne relacje efektywnościowe, ale porównując tę grupę z "modelem" zagranicznym nasuwają się dwie istotne uwagi. Po pierwsze, nie było w analizowanej grupie przedsiębiorstw wymagających głębokiej restrukturyzacji takich, jak w "grupie sanacji" z inwestorem zagranicznym. Takie przypadki nie są zresztą często spotykane w ścieżce kapitałowej, do której włączane były zwykle dobre przedsiębiorstwa. Wyjątki stanowią deficytowe przedsiębiorstwa przejmowane przez zagranicznych inwestorów zdolnych obronić je przed bankructwem.

Po drugie, analizy jakościowe pokazały, że ingerencje właścicieli krajowych były płytsze niż zagranicznych, mieli oni "mniej do powiedzenia" w zakresie przeobrażeń swoich przedsiębiorstw. Co prawda, przejmowali oni (w analizowanej grupie) przedsiębiorstwa

w dobrym stanie, ale także inwestorzy zagraniczni z "podgrupy sukcesu" dokonywali znacznej przebudowy swoich dobrych firm.

Podsumowując, można stwierdzić że o ile zagraniczni właściciele są radykalnymi reformatorami swoich przedsiębiorstw, to inwestorzy krajowi ze ścieżki kapitałowej zapewniają im utrzymanie dobrego stanu. Świadectwem powodzenia w tej mierze jest utrzymywanie korzystnych relacji efektywnościowych.

Płynność finansowa także nie stanowiła problemu. Przeciętna wielkość wskaźnika bieżącego kształtowała się na "wzorcowym" poziomie 2,1 lecz wykazywała wewnętrznie zróżnicowanie. Najwyższy poziom miały dwa przedsiębiorstwa z branży elektromaszynowej ze względu na stosunkowo wysoki poziom zapasów i należności. Pozostałe przedsiębiorstwa z analizowanej grupy miały niższy od "wzorcowego" poziom płynności, co było spowodowane minimalizowaniem zapasów oraz dużym zapotrzebowaniem na środki obrotowe (wynikającym w znacznej mierze z charakteru reprezentowanych branż). Także wskaźnik zadłużenia, mierzony stosunkiem zobowiązań do wartości majątku, był wyższy niż w firmach z grupy "zagranicznej". Wynikało to z większej niż w tej grupie skłonności do pozyskiwania zewnętrznych zasileń finansowych (poza kapitałem właścicielskim).

Relacje z bankami sprowadzały się do świadczenia usług finansowych (głównie utrzymywania rachunków bieżących) oraz udzielania niewielkich kredytów z przewagą obrotowych. Prywatyzacja pozytywnie wpłynęła na współpracę z bankami dzięki większej wiarygodności przedsiębiorstw z jednej strony i poprawie działalności systemu bankowego z drugiej.

Podobny był obraz stanu finansów w przedsiębiorstwach sprywatyzowanych metodą "ekspresu prywatyzacyjnego", z tą jednak różnicą, że widoczna tu była większa poprawa rentowności po prywatyzacji. Analiza rentowności potwierdza uwagi dotyczące kompleksowego charakteru dokonanej przez właścicieli restrukturyzacji zawarte w poprzednich punktach rozdziału. Poprawa relacji efektywnościowych w omawianej grupie właścicieli stanowiła, generalnie rzecz ujmując, efekt skutecznych strategii dostosowawczych. Wskazuje ona na dobre kwalifikacje omawianej grupy inwestorów, jako właścicieli małych i średnich przedsiębiorstw, dążących do wzrostu skali i efektywności swojej działalności.

Płynność finansowa nie była istotnym problemem choć wskaźniki płynności odbiegały od wartości wzorcowej mimo, że średnia dla całej grupy wynosiła nieco ponad 2 (dla wskaźnika bieżącego) i ponad 1,1 dla szybkiego. Jedna z firm wykazywała dużą nadpłynność, pozostałe miały poziom niższy od pożądanego ze względu na wspomaganie działalności i restrukturyzacji zobowiązaniami krótkookresowymi.

Potwierdza to wskaźnik zdolności do spłat zadłużenia, na który wpływa poziom zobowiązań. Jest on w tej grupie wyższy (0,7) od wykazywanego przez firmy ze ścieżki kapitałowej zarówno z inwestorem zagranicznym, jak i krajowym (powyżej 0,4).

Podobnie jak poprzednio analizowane grupy firm, analizowane przedsiębiorstwa w małym stopniu korzystały z kredytów (głównie były to kredyty krótkoterminowe) opierając się na kapitale właścicielskim.

Podsumowując, relacje ekonomiczne małych i średnich przedsiębiorstw sprywatyzowanych drogą szybkiej sprzedaży wskazują na sukces prywatyzacji z udziałem dużych spółek krajowych i (traktowane jako syntetyczny wskaźnik dokonywanych przeobrażeń) sprzyjają pozytywnym rokowaniom na przyszłość.

8.3. Indywidualni przedsiębiorcy

Dynamika wyników finansowych przedsiębiorstw przejętych przez "kapitalistów" dowodzi, że są oni najbardziej skutecznymi inwestorami krajowymi dla małych i średnich przedsiębiorstw. Analiza zdolności do osiągania zysku potwierdza w pełni pozytywne uwagi dotyczące przeobrażeń ekonomicznych i organizacyjnych. Należy podkreślić, że pozycja wyjściowa firm z tej grupy była najgorsza. Połowa z nich przynosiła straty. Po prywatyzacji w każdym przypadku nastąpił silny wzrost rentowności.

1. Największą dynamikę wykazywało opisane wcześniej przedsiębiorstwo właściciela, który dokonał całkowitej wymiany i racjonalizacji zatrudnienia, udoskonalił ofertę produktową i znalazł nowe rynki zbytu. Wydajność wzrosła po prywatyzacji kilkakrotnie, zaś wskaźnik rentowności brutto (relacja zysku bilansowego do kosztów uzyskania przychodu) wzrósł z –35 do 5 procent w okresie po pozyskaniu nowego właściciela.

2. Bankructwem zagrożona była późniejsza "gwiazda" grupy, firma wniesiona przez prywatnego przedsiębiorcę do spółki z udziałem zagranicznym. Niewielkie, prowincjonalne przedsiębiorstwo działało ze stratą jeszcze po sprywatyzowaniu, do 1993 roku. Druga połowa 1992 roku i 1993 rok były bowiem okresem przebudowy przedsiębiorstwa. Finansowym, skumulowanym wskaźnikiem ekspansji zreorganizowanej, rozrastającej się firmy była rosnąca zdolność do osiągania zysku w warunkach kilkakrotnego wzrostu rozmiarów przedsiębiorstwa po prywatyzacji.

W odniesieniu do całej grupy, dynamika wyników finansowych dowiodła sukcesu opisywanych wyżej ofensywnych strategii przedsiębiorców, dążących do szybkiego zwrotu włożonego kapitału, wiążących osobiste kariery z sukcesem swoich przedsiębiorstw.

Słabej prezentowały się relacje ekonomiczne w zakresie płynności i obsługi zadłużenia. Było to spowodowane wysokim poziomem krótkoterminowych zobowiązań, którymi przedsiębiorstwa wspomagały swoją działalność w okresie intensywnej restrukturyzacji.

Przedsiębiorcy unikali korzystania z kredytów inwestycyjnych, ograniczając się, w razie potrzeby do krótkoterminowych. Tak więc, także w przypadku tej grupy przedsiębiorstw, widoczna była przewaga kapitału właścicielskiego w finansowaniu restrukturyzacji.

8.4. Spółki menedżersko-pracownicze

Co ciekawe, zachowawcze strategie spółek "insiderskich" przynosiły jednak pozytywne efekty finansowe. Wszystkie przedsiębiorstwa z tej grupy miały zdolność do generowania zysku, także w trzech przypadkach firm początkowo deficytowych udało się insiderom osiągnąć dodatnie wyniki finansowe.

1. Na szczególną uwagę zasługuje niewielka firma doradcza, która osiągnęła zarówno wysoki poziom rentowności, jak i płynności finansowej. Przedsiębiorstwo świadczyło poszukiwane usługi z zakresu oprogramowania komputerowego oraz instalowania sprzętu. Było zatem jakby "stworzone" do prywatyzacji insiderskiej, bowiem niewielkie rozmiary przesądzały o braku dużych potrzeb inwestycyjnych, a także potrzeby dostosowań w zakresie struktury organizacyjno-majątkowej przedsiębiorstwa oraz produktowo-rynkowych. W tym przypadku zasobem wyspecjalizowanym przedsiębiorstwa był wysoko wykwalifikowany, operatywny zespół zapewniający konkurencyjną jakość świadczonych usług. Zewnętrzne zasilenia nie były zatem warunkiem sukcesu, który w wymiarze finansowym wyrażał się bardzo korzystnymi relacjami w zakresie efektywności i płynności finansowej (rentowność brutto oscylowała około 16 procent, a wskaźniki bieżący i szybki osiągnęły wartość bliską 3). Problemem odczuwanym w spółce były opóźnienia w płatnościach od klientów, nie miały one jednak znaczącego wpływu na relacje ekonomiczne.

W większości pozostałych przedsiębiorstw problemem był niedostatek środków finansowych na działalność bieżącą i/lub inwestycje. Szczególnie mocno był on odczuwany przez opisywaną wcześniej spółkę, kora dokonała nieudanej próby przeprofilowania działalności z usług turystycznych na handel. "Nietrafione" nakłady i potrzeby inwestycyjne w celu powrotu do poprzedniej działalności i jej zaktywizowania powodowały (wobec braku zewnętrznych zasileń) konieczność podjęcia odpowiednich kroków przez udziałowców. Wnieśli oni dodatkowe środki w proporcji do posiadanych udziałów, sprzedano część niewykorzystanego majątku oraz zaciągnięto krótkoterminowe kredyty. W momencie zakończenia obserwacji perspektywy przedsiębiorstwa były niepewne (rentowność była bliska zera, a wskaźniki płynności były bardzo słabe), zależne od powodzenia w powrocie do tradycyjnego profilu działalności spółki.

Pozostałe spółki, mimo zachowawczego charakteru strategii, utrzymywały zdolność do osiągania zysku. Siłą insiderów była dobra znajomość przedsiębiorstw i rynków, na

których działali. Dzięki temu umiejętnie wykorzystywali proste rezerwy tkwiące w przedsiębiorstwach. Brak zewnętrznych zasileń kapitałowych częściowo rekompensowali zaciągając krótkoterminowe kredyty i/lub zaciągając zobowiązania u dostawców (często stałych partnerów na rynku regionalnym lub lokalnym).

Na pozytywną ocenę zasługuje także prorozwojowe nastawienie spółek pracowniczych, które wypracowane zyski netto przeznaczały, w większości, na podwyższenie kapitałów własnych i inwestycje. Na dywidendy pozwalano sobie zwykle po zaspokojeniu potrzeb rozwojowych.

Te pozytywne uwagi nie przesłaniają strukturalnych słabości analizowanych spółek. Przede wszystkim należy do nich słaba aktywność w zakresie przeobrażeń ekonomiczno-organizacyjnych warunkowana unikaniem radykalnych (i trudnych) dostosowań obserwowanych u innych właścicieli przedsiębiorstw. Słaba aktywność w zakresie dostosowań strategicznych była uwarunkowana także brakiem zewnętrznych zasileń w postaci kapitału i know-how (który to brak należy uznać za największą słabość tych spółek).

Uogólniając, niezłe relacje ekonomiczne (szczególnie efektywnościowe) spółek pracowniczych są efektem stosowanych defensywnych, z reguły, strategii oraz poprawy warunków makroekonomicznych. Koniunktura gospodarcza ułatwiła bowiem utrzymanie się na rynku spółkom, które dzięki defensywnym, opisywanym wcześniej, zachowaniom przetrwały pierwsze lata transformacji zachowując zdolność do kreowania zysku.

Strukturalne słabości, przede wszystkim niedostatek kapitału i woli oraz możliwości dokonania strategicznych przeobrażeń, powodują wzrost dystansu spółek pracowniczych do innych przedsiębiorstw sprywatyzowanych w zakresie zmian jakościowych strukturalnych i funkcjonalnych. Należy sądzić, że w części przedsiębiorstw, szczególnie o rozbudowanej strukturze organizacyjno-majątkowej wymagającej kapitałochłonnych zmian, utrzymanie zdolności do osiągnięcia nadwyżek finansowych (i przetrwania) będzie zależne od przeprowadzenia kolejnego etapu zmian własnościowych.

8.5. Spółki publiczne

Przedsiębiorstwa z "klubu" spółek giełdowych charakteryzowały się najlepszymi wynikami spośród wszystkich analizowanych grup przedsiębiorstw pod względem poziomu relacji ekonomicznych. Przeciętną dynamiką ustępowały jednak inwestorom zagranicznym. Sytuacja finansowa w tej grupie była najbardziej zbliżona do "grupy sukcesu" inwestorów zagranicznych lub zanalizowanych przedsiębiorstw z inwestorem krajowym ze ścieżki kapitałowej.

Rentowność zawsze korzystna, w analizowanym okresie, poprawiła się w dwóch przypadkach, uległa pogorszeniu w jednym, w pozostałych nie wykazywała istotnych zmian.

1. Najwyższą dynamikę miało przedsiębiorstwo – "weteran" prywatyzacji kapitałowej. Analiza tego przypadku wskazuje na dwa czynniki wpływające na poprawę stanu firmy. Pierwszym był efekt promocyjny związany z bardzo wczesnym wprowadzeniem jej na giełdę. Rosnące zainteresowanie ofertą produktową przedsiębiorstwa wymusiło dostosowania jakościowe i wpłynęło na wzrost obrotów. Tak więc efekt promocyjny sprzyjał wzrostowi przychodów.

Minimalizacji kosztów natomiast sprzyjały, przede wszystkim, zmiany organizacyjne polegające na wyodrębnieniu służb pomocniczych ze struktury firmy (analogicznie do stosowanego często przez przedsiębiorstwa z inwestorem zagranicznym). Spowodowało to obniżenie kosztów stałych, zaś koszty zmienne redukowano stopniowo dzięki nowym technikom wytwarzania oraz modernizacji potencjału produkcyjnego.

2. Kolejny "weteran", spółka odzieżowa, także bardzo znacznie rozszerzyła i uatrakcyjniła swoją ofertą produktową oraz zmodernizowała proces produkcji obniżając koszty. Istotnym źródłem zmian była współpraca z partnerami zagranicznymi w ramach eksportu przerobowego. Podobnie zresztą jak cztery inne przedsiębiorstwa z tej grupy firma jest znaczącym eksporterem, co miało wpływ na wcześniejsze proefektywnościowe dostosowania.

3. W jednej firmie nastąpiło osłabienie wyników finansowych. Podstawową przyczyną pogorszenia sytuacji finansowej (obniżenie wskaźnika rentowności brutto z 13,3 do 3,6 procent w 1995 roku i niemal do zera w 1996)) była niekorzystna struktura własnościowa. Głównym udziałowcem był bowiem syndyk masy upadłościowej właściciela-bankruta (nigdy nie był on inwestorem aktywnym, dlatego firma została zaliczona do analizowanej grupy). Niekorzystna i niespotykana sytuacja psuła wizerunek spółki oraz powodowała zakłócenia w jej zarządzaniu i funkcjonowaniu, rada nadzorcza bowiem decydowała o kierowaniu wypracowanych nadwyżek na dywidendy dla właściciela w celu spłaty jego długów zamiast na restrukturyzację przedsiębiorstwa.

Generalnie, spółki publiczne charakteryzowała wysoka zdolność do generowania zysku, a także płynność finansowa i zdolność do spłaty zadłużenia. Te charakterystyki stanu finansów były także najbardziej korzystne w analizowanej grupie (przy słabej dynamice). Duży wpływ miała dobra sytuacja wyjściowa, która zdecydowała o prywatyzacji tych właśnie przedsiębiorstw najbardziej spektakularną metodą. Wpływ na późniejsze efektywne funkcjonowanie ma opisywany wcześniej silny efekt promocyjny, który można uznać za kolejny, po kapitale i strategii inwestorów, prywatyzacyjny czynnik proefektywnościowych zmian w przedsiębiorstwach.

Rentowność brutto

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Inwestorzy zagraniczni ogółem	**0,18**	**0,07**	**-0,04**	**0,00**	**0,08**	**0,09**
Grupa sukcesu	0,15	0,10	0,06	0,10	0,14	0,13
Grupa sanacji	0,04	0,00	-0,30	-0,22	-0,01	0,04
Grupa kontynuacji	0,21	0,11	0,08	0,08	0,04	0,04
Firmy krajowe ogółem	**0,11**	**0,11**	**0,12**	**0,09**	**0,11**	**0,11**
Ze ścieżki pośredniej	0,20	0,17	0,17	0,12	0,13	0,12
Ze ścieżki bezpośredniej (szybka sprzedaż)	0,01	0,05	0,06	0,06	0,09	0,10
Indywidualni przedsiębiorcy	**-0,04**	**-0,03**	**-0,05**	**0,00**	**0,06**	**0,08**
Spółki „insiderskie”	**0,04**	**0,00**	**0,13**	**0,04**	**0,06**	**0,05**
Spółki publiczne	**0,09**	**0,11**	**0,13**	**0,12**	**0,12**	**0,11**

Wskaźnik bieżący

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Inwestorzy zagraniczni ogółem	**3,6**	**3,0**	**3,1**	**2,5**	**2,0**	**2,1**
Grupa sukcesu	3,8	2,9	3,8	3,0	2,7	2,4
Grupa sanacji	2,8	3,3	1,4	1,2	1,3	1,7
Grupa kontynuacji	4,1	2,0	1,8	1,5	1,5	1,7
Firmy krajowe ogólem	**3,9**	**2,9**	**2,5**	**2,2**	**2,1**	**2,3**
Ze ścieżki pośredniej	4,7	3,1	3,0	2,7	2,1	2,3
Ze ścieżki bezpośredniej (szybka sprzedaż)	3,0	2,7	1,8	1,6	2,0	2,2
Indywidualni przedsiębiorcy	**1,1**	**1,8**	**2,2**	**2,2**	**2,0**	**2,1**
Spółki „insiderskie”	**1,9**	**1,1**	**1,2**	**1,0**	**1,3**	**1,4**
Spółki publiczne	**3,3**	**2,9**	**4,9**	**4,8**	**4,3**	**2,9**

Wskaźnik szybki

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Inwestorzy zagraniczni ogółem	**2,1**	**1,8**	**1,9**	**1,4**	**1,3**	**1,3**
Grupa sukcesu	1,4	1,9	2,6	2,0	1,6	1,6
Grupa sanacji	1,6	2,0	0,7	0,5	0,6	0,9
Grupa kontynuacji	3,6	1,7	1,2	1,3	1,3	1,5
Firmy krajowe ogółem	**1,5**	**1,3**	**1,3**	**1,2**	**1,2**	**1,3**
Ze ścieżki pośredniej	1,7	1,8	1,6	1,6	1,3	1,5
Ze ścieżki bezpośredniej (szybka sprzedaż)	1,2	0,8	1,9	0,7	1,1	1,1
Indywidualni przedsiębiorcy	**0,5**	**0,6**	**0,6**	**0,7**	**0,8**	**1,1**
Spółki „insiderskie”	**1,1**	**0,7**	**0,7**	**0,7**	**0,9**	**1,0**
Spółki publiczne	**1,6**	**1,3**	**2,2**	**3,3**	**2,7**	**1,4**

Wskaźnik zadłużenia

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Inwestorzy zagraniczni ogółem	**0,30**	**0,36**	**0,34**	**0,45**	**0,46**	**0,54**
Grupa sukcesu	0,28	0,33	0,28	0,28	0,34	0,46
Grupa sanacji	0,30	0,30	0,50	0,70	0,63	0,67
Grupa kontynuacji	0,35	0,50	0,50	0,50	0,50	0,55
Firmy krajowe ogółem	**0,34**	**0,35**	**0,47**	**0,50**	**0,56**	**0,66**
Ze ścieżki pośredniej	0,27	0,28	0,32	0,38	0,40	0,45
Ze ścieżki bezpośredniej (szybka sprzedaż)	0,42	0,44	0,62	0,62	0,72	0,77
Indywidualni przedsiębiorcy	**0,53**	**0,76**	**0,85**	**0,81**	**0,70**	**0,72**
Spółki „insiderskie”	**0,87**	**0,61**	**0,79**	**0,66**	**0,49**	**0,63**
Spółki publiczne	**0,26**	**0,28**	**0,22**	**0,22**	**0,14**	**0,30**

Objaśnienia do tabeli:
Rentowność brutto: zysk brutto/koszty uzyskania przychodów.
Rentowność kapitału własnego: zysk brutto/kapitał własny.
Rentowność aktywów: zysk brutto/wartość aktywów.
Wskaźnik sfinansowania majątku zobowiązaniami: zobowiązania ogółem/wartość aktywów.
Wskaźnik szybki: majątek obrotowy – zapasy/zobowiązania krótkookresowe.
Wskaźnik bieżący: majątek obrotowy/zobowiązania krótkookresowe.

9. Podsumowanie

Przeprowadzone analizy pokazują charakterystyczne dla poszczególnych typów właścicieli przedsiębiorstw zachowania i efekty prywatyzacji z ich udziałem oparte na różnych metodach realizowania prawa własności oraz kwalifikacjach właścicielskich.

Przede wszystkim widoczny był pozytywny wpływ przekształceń własnościowych na proefektywnościowe zachowania przedsiębiorstw. Nie wszyscy jednak właściciele osiągnęli znaczący sukces oraz różnorodne były sposoby realizacji prawa własności do przedsiębiorstw. Analizy przedsiębiorstw właścicieli zagranicznych pokazują wyjątkową skuteczność ich restrukturyzacji. Ich strategie były kompleksowe i skuteczne z punktu widzenia rozwojowych potrzeb przedsiębiorstw.

Kompleksowy charakter zmian widoczny był na wszystkich płaszczyznach działalności przedsiębiorstw. Najbardziej efektywne w obszarze zmian struktury wewnętrznej firm (strategicznych) było tworzenie nowoczesnych pionów marketingu i logistyki "spinających" fazy działalności firmy od zaopatrzenia po dystrybucję w silnie zintegrowany system, stanowiące "siłę szybkiego reagowania" na wymagania klientów. W zakresie zmian organizacyjnych dominowały zresztą zdecydowanie dostosowania strategiczne polegające na tworzeniu nowych jednostek organizacyjnych (pionów finansowych, polityki kadrowej, informatycznej obsługi firmy), struktury wewnętrznej i terytorialnej (rzadziej nowe zakłady produkcyjne, powszechnie sieci dystrybucji o imponujących nieraz rozmiarach).

Zupełnie nie potwierdzały się obawy o wpływ prywatyzacji z udziałem "obcych" inwestorów na redukcje zatrudnienia. W pierwszym okresie po prywatyzacji pracowników chroniły gwarancje kontraktowe, a potem rozbudowa przedsiębiorstw powodowała, że zwiększano zatrudnienie. Generalnie, zmiany w zatrudnieniu były konsekwencją przekształceń organizacyjnych przedsiębiorstw.

Oferta produktowa była szczególnie silnym atutem w wyścigu konkurencyjnym. Innowacje produktowe w ramach podstawowego profilu, zupełnie nowe propozycje, ustawiczna poprawa parametrów jakościowych prowadziły do uzupełnienia luki technologicznej dzielącej polskie firmy od ich zagranicznych konkurentów. Tak więc przeprowadzone analizy prowadzą do pozytywnej oceny realizacji celu strategii prywatyzacyjnej jakim było uzupełnienie luki technologicznej dzielącej polski przemysł od firm zagranicznych dzięki otwarciu gospodarki dla kapitału zagranicznego.

Najważniejsze kierunki dostosowań przedsiębiorstw zagranicznych właścicieli do konkurencji (nierzadko sięgania po pozycję lidera w branży), to często silny rozwój systemów dystrybucji, działów/pionów marketingu i skuteczna, wielokierunkowa reklama. W przypadku przejmowania przedsiębiorstw w stanie niedowładu rynkowego inwestorzy zagraniczni otwierali dla nich swoje kanały dystrybucji.

System zarządzania ulegał jakościowym zmianom polegającym na udoskonaleniu obiegu i wykorzystaniu informacji (np. rachunkowość zarządcza) i stanowił skuteczne narzędzie realizowania strategii.

Skumulowane miary efektów strategii inwestorów zagranicznych stanowiły relacje ekonomiczne ich przedsiębiorstw. Utrzymywanie korzystnych wyników w warunkach rosnącej konkurencji lub bardzo wysoka dynamika finansów firm przejetych w stanie zapaści finansowej jest wymiernym efektem restrukturyzacji.

Słabsze wyniki mieli inwestorzy krajowi przejmujący przedsiębiorstwa w drodze kapitałowej. Można stwierdzić, że efektem prywatyzacji z ich udziałem jest raczej wspomaganie rozwoju, prowadzące do utrzymania korzystnych tendencji, aniżeli przebudowa przedsiębiorstwa. Inwestorzy krajowi utrzymywali korzystne tendencje w zakresie restrukturyzacji swoich firm.

Strategie tych właścicieli sprowadzały się, w dużej mierze, do imitowania zachowań zagranicznych "kolegów" (łatwych do aplikacji ze względu na podobieństwa przedsiębiorstw, które przejmują firmy z tej grupy były bowiem podobne wielkością i dobrym stanem początkowym do wielu przedsiębiorstw inwestorów zagranicznych). Jednak słabsze zaplecze kapitałowe było przyczyną płytszych przeobrażeń przedsiębiorstw. Ponadto inwestorzy zagraniczni raczej angażowali się w znane sobie lub pokrewne branże, a wśród krajowych częściej występowali instytucjonalni i finansowi. Ten profil inwestorów determinował ich podejście do kontrolowanych przedsiębiorstw jak do względnie korzystnego interesu (lokaty kapitału).

Bardzo dobre efekty osiągali natomiast inwestorzy krajowi przejmujący niewielkie przedsiębiorstwa drogą szybkiej sprzedaży. Kompleksowa restrukturyzacja przypomina dokonaną przez właścicieli zagranicznych z tym, że obejmuje mniejsze przedsiębiorstwa o słabej zwykle kondycji. Największe zmiany zachodziły w marketingu. Cechą charakterystyczną przekształceń organizacyjnych tych przedsiębiorstw było upodobnienie ich struktury organizacyjnej do struktur firm – właścicieli.

Kompleksowe (lecz stopniowe) dostosowania produktowo-rynkowe obejmowały głównie inwestycje w zakresie systemów dystrybucji i/lub otwieranie kanałów dystrybucji, a także programy inwestycyjne w zakresie modernizacji potencjału produkcyjnego. Generalnie, priorytetem strategicznym spółek-właścicieli było stworzenie podstaw dla rozwoju kupionych przedsiębiorstw.

Bardzo silną dynamiką przeobrażeń charakteryzowały się przedsiębiorstwa przejęte przez indywidualnych przedsiębiorców. Stanowi ona efekt ofensywnych strategii "kapitalistów" stosujących zasadę szybkiego zwrotu włożonego kapitału, ze względu na brak znacznego zaplecza finansowego. Szczególnie silna motywacja proefektywnościowa tych właścicieli była podstawą ich dużych sukcesów restrukturyzacyjnych. W krótkim czasie

przekształcali małe, często bankrutujące firmy państwowe w efektywne, zdolne do konkurowania i rozwoju podmioty gospodarcze o coraz korzystniejszych relacjach ekonomicznych.

Szczególną uwagę zwraca nie tylko skuteczność, ale także niezależność i odwaga w myśleniu strategicznym przedsiębiorców. Zastrzeżeniem, przy rekomendowaniu tej metody prywatyzacji, jest możliwość błędu na etapie selekcji przyszłych właścicieli i sprzedaż firm osobom nie spełniającym warunków wykwalifikowanych właścicieli.

Spółki pracownicze, reprezentujące własność grupową, koncentrowały się na obronie "stanu posiadania" swoich przedsiębiorstw. Brak zewnętrznych zasileń powodował zachowawczy charakter strategii "insiderów". Przeprowadzali oni stopniowe zmiany, konieczne z punktu widzenia poprawy konkurencyjności przedsiębiorstwa. Programy inwestycyjne o stosunkowo niewielkiej skali nastawione były na zaspokojenie najpilniejszych potrzeb (unikanie powstawania "wąskich gardeł" w produkcji). Przekształcenia organizacyjne były stosunkowo płytkie, można je określić mianem racjonalizacji, a nie przebudowy struktury. Przypadki ofensywy rynkowej były rzadkie, występowały natomiast niespotykane w innych grupach właścicieli zachowania polegające na zwracaniu się spółek o zasięgu ogólnokrajowym w stronę regionalnych/lokalnych dobrze znanych rynków.

Insiderzy dosyć skutecznie uczyli się ról właścicielskich, bo większość ich przedsiębiorstw utrzymywała lub nawet poprawiła swoje relacje ekonomiczne.

W swoich strategiach dostosowawczych wzorowali się na zachowaniach przedsiębiorstw z inwestorami zewnętrznymi (rozwój marketingu, dostosowania produktowe, reorganizacja przedsiębiorstwa) lecz miały one mniejszy zasięg, ograniczano się do najbardziej istotnych i mało kosztownych dostosowań.

Ograniczone zasoby kapitałowe stanowią najmniejszą barierę rozwoju w przypadku spółek usługowych o prostej strukturze organizacyjno-majątkowej, nie wymagających dużych nakładów, gdzie zasobem krytycznym są kwalifikacje zespołu. Należy uznać, że wobec płytkich dostosowań w przedsiębiorstwach przemysłowych i budowlanych (w sytuacji braku zasileń finansowych) rekomendacje dla prywatyzacji "insiderskiej" należałoby ograniczyć do takich właśnie niewielkich usługowych podmiotów.

Odmiennie prezentuje się druga grupa reprezentująca własność zbiorową. Firmy z elitarnej grupy spółek publicznych utrzymywały mocną pozycję rynkową po prywatyzacji i miały stabilną kondycję finansową. Poza dobrą sytuacją wyjściową czynnikiem wpływającym na dobrą sytuację przedsiębiorstw był efekt promocyjny związany z upublicznieniem spółek. Zainteresowanie klientów ofertą produktową członków "elitarnego klubu" powodowało dodatkową presję na przeobrażenia w sferze dystrybucji i produkcji oraz reorganizację przedsiębiorstw. Znaczenie dla rozwoju przedsiębiorstw miały także emisje akcji. Przeobrażenia firm giełdowych przypominały obserwowane w przedsiębiorstwach przejmowanych w dobrym stanie przez inwestorów zagranicznych. Podstawową

różnicą była mniejsza skala programów inwestycyjnych oraz słabsza dynamika zmian. Źródłem know-how była współpraca z partnerami zagranicznymi (firmy te są na ogół znaczącymi eksporterami) oraz imitowanie zachowań przedsiębiorstw z inwestorami zagranicznymi, a często także własne oryginalne rozwiązania. Należy odnotować, że poziom zarządzania w "klubie" był wysoki dzięki wcześniejszej (jeszcze sprzed okresu transformacji), stałej współpracy z odbiorcami zagranicznymi oraz konieczności sprostania rosnącym wymaganiom rynku wewnętrznego i kreowania korzystnego wizerunku firmy.

Prywatyzacja wniosła zatem wzorce proefektywnościowych dostosowań przedsiębiorstw. Najpełniejszy ich zakres prezentowali zagraniczni właściciele (stąd potraktowanie ich zachowań jako wzorcowych), w pozostałych grupach właścicielskich "repertuar" zmian był węższy lub były one płytsze, dostosowane do możliwości finansowych oraz charakteru i umiejętności oraz motywacji właścicieli.

Czynnikami zanalizowanych, strategicznych przeobrażeń przedsiębiorstw były kapitał, motywacja i strategie właścicieli prowadzące do zmian we wszystkich sferach działalności oraz efekt promocyjny dający im dodatkowy impuls rozwojowy. Wymienione czynniki występujące tylko w przedsiębiorstwach sprywatyzowanych stanowią prywatyzacyjną dźwignię rozwojową, dającą im przewagę nad firmami niesprywatyzowanymi, obarczonymi ponadto problemami związanymi z państwową własnością..

Przedstawiona analiza prowadzi do wniosku, że najbardziej skuteczna w restrukturyzowaniu przedsiębiorstw jest własność skoncentrowana w rękach inwestorów zagranicznych dla dużych oraz krajowych dla małych i średnich firm. Własność rozproszona sprzyja utrzymaniu pozycji rynkowej przedsiębiorstw. Nie powoduje ona jednak tak głębokich przeobrażeń ekonomiczno- organizacyjnych jak skoncentrowana, nie nadaje się zatem do sanacji deficytowych przedsiębiorstw państwowych.

Bibliografia

Błaszczyk B., G. Gierszewska, M. Górzyński, T. Kamiński, W. Maliszewski, R. Woodward, A. Żołnierski, (1997). "Privatization and Company Restrucuturing in Poland". ACE Project, Company Adjustment and Restructuring in Central and Eastern Europe. Warsaw, November.

Błaszczyk B., R. Woodward (eds.), (1996). "Privatization in Post-Communist Countries". Center for Social and Ecomonic Research, Warsaw.

Błaszczyk B., (1997). "Prywatyzacja w Polsce po sześciu latach". Raporty CASE, Warszawa, nr 9.

Buitier W., R. Lago, N. Stern, (1997). "Enterprise Performance and Macroeconomic Control". Banca Nationale del Lavorno, Quarterly Review, March.

Dąbrowski J.M., (1996). "Efekty prywatyzacji przedsiębiorstw drogą kapitałową. Transformacja Gospodarki". IBnGR, Warszawa, nr 69.

Dąbrowski J.M. , J. Jacaszek, T. Kamiński, A. Skrzypacz, J. Szomburg, (1996). "Ekonomiczne i społeczne efekty prywatyzacji pośredniej i bezpośredniej. Analiza porównawcza kondycji ekonomicznej i działań dostosowawczych przedsiębiorstw objętych przekształceniami własnościowymi w latach 1990–95". IBnGR, Gdańsk–Warszawa, raport powielony.

Dąbrowski J.M., M. Federowicz, T. Kamiński, J. Szomburg, "Przekształcenia własnościowe polskich przedsiębiorstw, przebieg procesu, bariery, pierwsze efekty". IBnGR, Transformacja Gospodarki, Warszawa–Gdańsk, nr 33.

Dąbrowski J.M., T. Kamiński, (1996). "Monitoring przedsiębiorstw likwidowanych ze względu na zły stan finansowy Transformacja Gospodarki". IBnGR Warszawa, nr79.

Grosfeld I., (1997). "Polska prywatyzacja na tle innych krajów Europy Środkowej i Wschodniej". Ekspertyza przygotowana dla Rady Strategii Społeczno-Gospodarczej przy Radzie Ministrów, Warszawa.

Grosfeld I., G. Roland, (1996). "Defensive and Strategic restructuring in Central European enterprises". Juornal of Transforming Economies and Societes, 3(4).

Grosfeld I., J.F. Nivet, (1997). "Płace i inwestycje w okresie transformacji: Wyniki badania panelowego polskich przedsiębiorstw przemysłowych". Zeszyty PBR-CASE, nr 32.

Hicks J.R., (1975). "Wartość i kapitał". Warszawa, PWN.

Hinds M., (1990). "Issues in the Intruduction of Market Forces in East European Economies". The World Bank Report.

Jarosz M. (1996). "Spółki pracownicze 95". Instytut Studiów Politycznych PAN, Warszawa.

Kamiński T., (1996). "Wpływ prywatyzacji na przeobrażenia przedsiębiorstw. Studium przypadków". Raporty CASE, Warszawa, nr 1.

Kamiński T.,(1996). "Społeczna ocena prywatyzacji". Transformacja Gospodarki IBnGR, Warszawa, nr 72.

Karpińska-Mizielińska W.,T. Smuga, (1997). "Zmiany relacji własnościowych i wpływ na poprawę efektywności gospodarowania w długim okresie". Instytut Rozwoju i Studiów Strategicznych, Warszawa, maszynopis powielony.

Kołodko G., (1994). "Strategia dla Polski". Życie Gospodarcze, nr 26.

Macieja J., (1997) "Sektor publiczny i możliwość poprawy zarządzania przedsiębiorstwami publicznymi" [w:] Dynamika transformacji polskiej gospodarki, cz. III A.Lipowski (red.), "Przeobrażenia strukturalne w polskiej gospodarce w okresie transformacji". Instytut Nauk Ekonomicznych PAN, Warszawa.

Mączyńska E., M. Zawadzki, (1997). "Źródła finansowania rozwoju przedsiębiorstw w procesie transformacji" [w:] J. Mujżel (red.), "Przedsiębiorstwa w procesie transformacji". Instytut Nauk Ekonomicznych PAN, Warszawa.

Pohl G., R. E. Anderson, S. Claessens, S. Djankow, (1997). "Privatization and restructuring in Central and Eastern Europe. Evidence and Policy Options". World Bank Technical Paper , The World Bank, Washington, No 368.

"Raport o przekształceniach własnościowych w 1996 roku", Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa, 1997.

"Raport o przekształceniach własnościowych w 1997 roku", Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa, 1998.

Porter M.E., (1990). "Competitive Advantage of Nations, The Free Press, New York.

Porter M.E., (1996). "Strategia konkurencji". PWE, Warszawa.

Szomburg J., (1996). "Efekty prywatyzacji przedsiębiorstw drogą leasingu". Transformacja Gospodarki , IBnGR ,Gdańsk, nr 62.

Vickers J., G. Yarrow, (1991). "Economic Perspectives on Privatization". Juornal of Economic Perspectives, Vol. 5, No 2.

Willamson O.E., (1992). "Private Ownership and the Capital Market". w: H.Siebert ed.,The Transformation of socialist economies, Tubingen.

132	Krzysztof Rybiński, Capital Inflows in Central and Eastern Europe: Inflation, Balance of Payments and Recommended Policy Responses (May, 1998)
133	Polityka kursowa w okresie transformacji: Małgorzata Antczak, Rola kursu walutowego w procesie dezinflacji w krajach przechodzących transformację gospodarczą; Lucjan T. Orłowski, Realny kurs złotego a struktura bilansu obrotów kapitałowych Polski (May, 1998)
134	Rudiger Ahrend, Vadym Lepetyuk, Forecasting Real GDP and the Current Account in a Transition Economy: Two Simple Econometric Methods and their Application to Ukraine (June, 1998)
135	Роберт Брудзыньски, Заир Чокоев, Малгожата Маркевич Публичный долг Кыргызской Республики
136	Marek Jarociński, Skutki nierównomiernego opodatkowania sektorów w Polsce – analiza w równowadze ogólnej (June, 1998)
137	Małgorzata Antczak, Urban Górski, The Influence of the Exchange Rate Stability on Inflation: A Comparative Analysis (July, 1998)
138	Роман Могилевский, Яцек Цукровский, Оценка стоимости льгот, предоставляемых некоторым категориям граждан Кыргызской Республики (September, 1998)
139	Роберт Брудзыньски, Малгожата Маркевич, Экономические реформы в Кыргызстане в 1997–1998 гг.(September, 1998)
140	Емир Джугели, Ираклий Гварамадзе, «Нулевые» аукционы: цели и анализ результатов (September, 1998)
141	Приватизация за любую цену. Анализ опыта Республики Грузия в 1997–1998 годах. Под редакцией Влодзимежа Панькува и Барбары Гончаж
142	Ирина Синицина, Марек Ярочиньски, Бюджетно-налоговая система и государственные финансы Грузии в 1997–1998 гг.
143	Michał Górzyński, Privatization in Romania
144	Robert Brudzyński, Investment Risk in Branches of the Kyrgyz Economy
145	Magdalena Tomczyńska, Ewa Sadowska-Cieślak, Zmiany w polskim systemie finansowym w ramach przygotowań do integracji z UE

147	Krzysztof Rybiński, Mateusz Szczurek, Current Account – Inflation Trade-Off. Lessons for Poland and Other Transition Economies
148	Urban Górski, The Interbank Money Market in Ukraine
149	Jarosław Neneman, The Reform of Indirect Taxation in Hungary, the Czech Republic, Poland and Romania
150	Rafał Antczak, Małgorzata Antczak, The Case of Gradual Approach to Foreign Trade Liberalisation in Transition Economies
151	Wojciech Maliszewski, Medium-Term Fiscal Projection for Selected Countries in Transition
152	Rafał Antczak, Monetary Expansion in Transition Economies and Their Influence on Inflation Performance
154	Krzysztof Rybiński, Thomas Linne, The Emerging Financial System of Poland: Institutional Constraints and External Links
155	Jacek Cukrowski, Jarosław Janecki, Financing Budget Deficits by Seigniorage Revenues: the Case of Poland 1990–1997
158	M. Dąbrowski (ed.), M. Dekhtiarchuk, U. Górski, P. Kovalev, Y. Kuz'min and K. Sultan, Ukraine: From Fragile Stabilization to Financial Crisis
159	M. Dąbrowski, U. Górski, M. Jarociński, Inflationary Consequences of Devaluation Crises in Russia and Ukraine: The First Observations
161	Magdalena Tomczyńska, Comparative Analyses of Direct Tax Systems in Selected Central European Countries: Poland, Czech Republic, Hungary and Romania
162	Joanna Siwińska, Public Debt Structure and Dynamics in the Czech Republic, Hungary, Poland and Romania
167	Ondrej Schneider, Implicit Public Debt of the Czech Social Security System
168	Marek Styczeń, Socio-demographic Forecast of Poland, 1997–2050, for Modelling Incomes and Social Security Retirement Pensions
169	Joanna Siwińska, The External Public Debt of Baltic and Selected CIS Coutries in Year 1992–1997, Estonia, Latvia, Lithuania, Kazakhstan, Kyrgyz Republic, Moldova, Russian Federation and Ukraine

170	Gerhard Fink, Peter R. Haiss, Lucjan T. Orlowski, Dominick Salvatore Privileged, Interfirm/Bank Relationships in Central Europe: Trigger or Trap for Corporate Governance?
171	Małgorzata Markiewicz, Marta Dekhtiarchuk, Urban Górski, Monetary Policy in Ukraine in 1996–1999
173	Magdalena Tomczyńska, European Union Financial Transfers to Applicant Countries
175	Mateusz Walewski, A Short Play on the Idea of the Laffer Curve in Transition Economies
177	Georges de Menil, Stephane Hamayon, Mihai Seitan, Romania's Pension System: The Weight of the Past
178	Katarzyna Zawalińska, Agriculture of the Czech Republic, Hungary and Poland in Perspective of Joining Common Agricultural Policy – with Some Fiscal Remarks
181	Krzysztof Połomski, Tax System in Selected Transition Economies. An overview
182	Stanisław Gomułka, Comparative Notes on Pension Developments and Reforms in the Czech Republic, Hungary, Poland and Romania
183	Eugeniusz Kwiatkowski, Paweł Kubiak, Leszek Kucharski, Tomasz Tokarski, Procesy dostosowawcze na rynku pracy jako czynnik konsolidacji reform rynkowych w Polsce
184	Mateusz Walewski, Restrukturyzacja tradycyjnych branż przemysłowych w krajach Europy Zachodniej – wybrane przykłady
186	Małgorzata Jakubiak, Paweł Kaczorowski, Joanna Siwińska, Tomasz Tokarski, Private, Public and Foreign Savings
187	Barbara Liberda, Household Saving in Poland
188	Wojciech Maliszewski, VAR-ing Monetary Policy in Poland
189	Urszula Sztanderska, Jacek Liwiński, Koszty pracy w Polsce
192	Artur Radziwiłł, Octavian Scerbatchi, Constantin Zaman, Financial Crisis in Moldowa – Causes and Consequences
193	Tytus Kamiński, Zachowania przedsiębiorstw sprywatyzowanych