

Mieczysław Adamowicz

Katedra Polityki Agrarnej i Marketingu SGGW

Prywatyzacja w ramach programu Narodowych Funduszy Inwestycyjnych jako sposób podnoszenia efektywności przedsiębiorstw agrobiznesu

Wstęp

Dominacja prywatnej własności jest jedną z wyróżniających cech sprawnej gospodarki rynkowej. Transformacja systemu gospodarczego Polski od centralnego planowania do gospodarki rynkowej obejmuje również proces prywatyzacji przedsiębiorstw, w tym prywatyzację powszechną, dokonywaną m.in. przez program Narodowych Funduszy Inwestycyjnych. W ten program prywatyzacji, polegający na bezpłatnym przekazaniu majątku państwowego dla dorosłych obywateli i określonych grup społecznych, włączone zostały również przedsiębiorstwa sfery agrobiznesu, głównie przetwórstwa i handlu rolnego, zaopatrzenia rolnictwa i w niewielkim stopniu przedsiębiorstwa zaliczane do działu rolnictwo.

Celem tego opracowania jest przedstawienie udziału przedsiębiorstw agrobiznesu w programie Narodowych Funduszy Inwestycyjnych (NFI), ocena wpływu tych przedsiębiorstw na realizację programu, jak też wpływu programu NFI na efektywność przedsiębiorstw rolno-spożywczych. Oprócz literatury problemu i prospektów emisyjnych Narodowych Funduszy Inwestycyjnych wykorzystano w pracy wyniki analiz wykonanych do pracy magisterskiej Adama Urbaniaka pisanej w Katedrze Polityki Agrarnej i Marketingu (Urbaniak 1998).

Cele i formy prywatyzacji

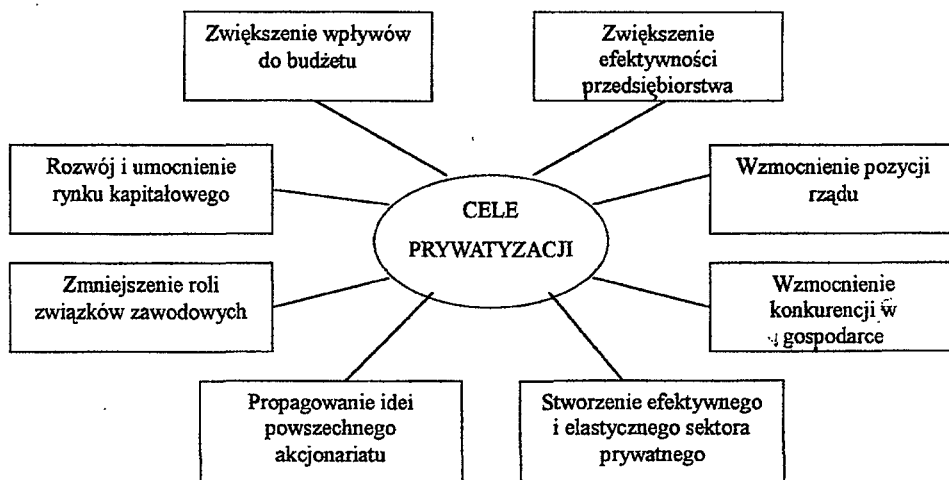
Prywatyzacja wiąże się z odchodzeniem od społecznych, głównie państwowych, do prywatnych form przedsiębiorstw w gospodarce. Jest tym samym przeciwieństwem nacjonalizacji. Może odbywać się przez sprzedaż mienia państwowego lub jego udostępnianie prywatnym osobom fizycznym lub prawnym. W krajach gospodarki rynkowej jako zjawisko gospodarcze zaznaczyło się silnie

pod koniec lat siedemdziesiątych, kiedy to Wielka Brytania – za rządów Margaret Thatcher – rozpoczęła denacjonalizację znacjonalizowanych po drugiej wojnie światowej różnych branż przemysłu ciężkiego. W tym to kraju prywatyzacja nabrała tempa w latach osiemdziesiątych i można ogólnie stwierdzić, że zakończyła się sukcesem. W literaturze problem prywatyzacji także nie jest stary, pojawił się po raz pierwszy w 1969 roku (Drucker), a szerzej dopiero w 1983 roku (Savas 1983). W światowej literaturze przedmiotu można znaleźć ponad pięćdziesiąt różnych określeń prywatyzacji, w zależności od sposobu jej przeprowadzenia (The Economist 21.08.1993). Można ją ogólnie rozumieć jako przekształcenie sektora państwowego w sektor prywatny, który następuje z chwilą przekazania przez państwo praw własności do całości lub części majątku przedsiębiorstw konkretnej osobie fizycznej lub prawnej, w wyniku czego następuje zmniejszenie stopnia zaangażowania państwa w gospodarkę.

Prywatyzacja jest zjawiskiem występującym w krajach o różnym poziomie rozwoju gospodarczego i mających różne systemy gospodarki. Rozpoczęta w Wielkiej Brytanii – była kontynuowana w innych krajach gospodarki rynkowej (Francja, Austria), w krajach rozwijających się (Argentyna, Meksyk), a w latach dziewięćdziesiątych stała się jednym z najistotniejszych elementów reform systemu gospodarczego w krajach Europy Środkowo-Wschodniej.

Ogólnym zadaniem prywatyzacji jest podniesienie efektywności gospodarowania w skali przedsiębiorstw i całej gospodarki, zwiększenie zysku i poprawa sprawności kierowania. Przed prywatyzacją stawiane są różne cele o różnym horyzoncie czasowym. Wśród celów długookresowych najistotniejsze jest zwiększenie efektywności przedsiębiorstw poszczególnych branż. Prywatyzacja uruchamia bodźce, które przyczyniają się do bardziej efektywnego wykorzystania majątku branż i całej gospodarki. Z celów krótkookresowych najczęściej wyróżnia się zwiększenie wpływów do budżetu państwa. W krajach, w których występuje dominacja własności państwowej prywatyzacja ma wręcz znaczenie ustrojowe, stanowi bowiem warunek budowy nowego systemu gospodarczego. Realizacja tego celu ma jednak w konsekwencji doprowadzić do tego, by prywatna własność zapewniała produkcję i podaż lepszych towarów i usług po niższej cenie. Zatem w ustrojowym charakterze prywatyzacji tkwi cel ekonomiczny ujawniający się w długofalowej poprawie efektywności gospodarowania. Zestaw możliwych celów prywatyzacji przedstawia rysunek 1.

Dążenie do ograniczenia roli sektora państwowego w gospodarkach rynkowych, jakie miało miejsce w latach osiemdziesiątych, zostało wzmocnione upadkiem systemu gospodarki centralnie planowanej w krajach Europy Środkowo-Wschodniej w latach dziewięćdziesiątych. Prywatyzacja w tych dwóch systemach różniła się zarówno zakresem udziału sektora państwowego w gospo-



Rysunek 1

Możliwe cele prywatyzacji z punktu widzenia gospodarki

Źródło: Surdykowska S.T., Prywatyzacja. PWN, Warszawa 1998

darce, jak i warunkami i środowiskiem (otoczeniem), w którym prywatyzacja była prowadzona.

W połowie lat osiemdziesiątych udział sektora państwowego w gospodarce narodowej poszczególnych krajów o gospodarce rynkowej wahał się od 1% w USA, 6% w Danii, 11% w Wielkiej Brytanii i RFN do 14% we Włoszech i 17% we Francji. W tym samym czasie w ZSRR, Czechosłowacji i NRD wynosił 97%, Jugosławii – 87%, Polsce – 82% i na Węgrzech – 65% (Savas 1992). Wysoko rozwinięte gospodarki rynkowe miały dobrze funkcjonującą infrastrukturę polityczną, prawną i instytucjonalną, gdy tymczasem w krajach o gospodarce centralnie planowanej musiała ona ulec radykalnej przebudowie. Prywatyzacja wymaga szybkich i zdecydowanych rozwiązań prawnych i instytucjonalnych, a tworzenie nowej infrastruktury wymaga czasu. Na gospodarkę rynkową składają się poszczególne rynki cząstkowe towarów i usług, pracy, kapitału powiązane ze sobą ogólnym mechanizmem rynkowym. W gospodarkach centralnie planowanych istniał jedynie, i to w formie dalece niedoskonałej, rynek towarów i usług, gdy pozostałe rynki musiały być tworzone od podstaw. W krajach tych, oprócz braku kapitału, nie było też powszechnej świadomości społecznej dotyczącej możliwości i korzyści inwestowania kapitału przez indywidualnych obywateli czy gospodarstwa domowe w inne przedsięwzięcia niż tylko oszczędności bankowe.

Sektor prywatny w gospodarce może być tworzony przez:

- prywatyzację przedsiębiorstw państwowych,

- reprivatyzację mienia zaangażowanego w działalność gospodarczą,
- pobudzanie indywidualnej przedsiębiorczości,
- powstanie nowych firm zakładanych od podstaw.

Wszystkie te procesy uzależnione są od działalności państwa i wszystkie mają istotne znaczenie dla skuteczności przebiegu procesów transformacji. W Polsce zarówno prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych, jak i prywatyzacja założycielska zostały mocno zaawansowane, podczas gdy reprivatyzacja jest ciągle w fazie przygotowania.

Prywatyzacja sektora państwowego poprzedzona jest zazwyczaj działaniami przygotowawczymi, które nie zawsze muszą wynikać z programu prywatyzacji. Wchodzą tu działania związane z poszerzeniem zakresu konkurencji w gospodarce, jak też działania pośrednio związane z prywatyzacją. Działania, których celem jest poszerzenie zakresu konkurencji, mogą dotyczyć deregulacji gospodarki (usunięcie aktów prawnych dających uprzywilejowanie przedsiębiorstwom państwowym), kontraktowania usług (przetargi), zawierania umów z grupami własnych pracowników, wprowadzanie opłat za niektóre świadczenia i inne.

Działania pośrednio związane z prywatyzacją obejmują restrukturyzację ogólną i finansową, komercjalizację oraz kontrakty menedżerskie nie prowadzące do prywatyzacji. Działania bezpośrednio związane z przekształceniem przedsiębiorstw państwowych w prywatne mogą mieć formę prywatyzacji kapitałowej lub prywatyzacji bezkapitałowej¹. W tej pierwszej przekazanie praw własności przedsiębiorstwa państwowego właścicielom prywatnym odbywa się w zamian za zainwestowany przez nich kapitał lub substytut pieniądza (bony, vouchery, kupony, świadectwa udziałowe). W drugiej przekazanie praw własności odbywa się bezpłatnie.

Prywatyzacja kapitałowa jest najbardziej powszechnym rodzajem przekształceń własnościowych. Jej przeprowadzenie wymaga stosunkowo obfitych zasobów kapitałowych i może być dokonane różnymi metodami, takimi jak: przekazanie majątku przedsiębiorstwa za symboliczną kwotę, zamiana długów na akcje, bezpośrednia sprzedaż lub leasing, aukcje, przetarg otwarty lub zamknięty, wykupienie przedsiębiorstwa przez menedżerów, kontrakty menedżerskie, których celem jest sprywatyzowanie przedsiębiorstwa, joint venture, publiczna oferta sprzedaży akcji. Pierwszych osiem metod nie wymaga zastosowania skomplikowanych metod wyceny majątku przedsiębiorstw, a podstawowym sposobem ustalania wartości jest wartość księgowa skorygowana o przewidywa-

¹Ustawodawstwo prywatyzacyjne w Polsce, definiując istotę prywatyzacji, wyróżnia dwie metody realizacji prywatyzacji wobec przedsiębiorstw państwowych – prywatyzację kapitałową (pośrednią) i prywatyzację likwidacyjną (bezpośrednią).

ne zyski. W przypadku joint venture i publicznej sprzedaży akcji wycena jest bardziej skomplikowana. W pierwszym przypadku wchodzi bowiem kapitał zagraniczny, który podejmuje decyzje na podstawie bardziej wnikliwej oceny przedsiębiorstwa przez niezależne firmy konsultingowe. W drugim przypadku do przeprowadzenia publicznej sprzedaży akcji musi istnieć sprawny rynek kapitałowy. Każda firma, która zamierza przeprowadzać emisję akcji, podlega dokładnemu sprawdzeniu przez organy giełdowe.

Prywatyzacja bezkapitałowa może mieć charakter nieekwiwalentnej prywatyzacji masowej lub polegać na bezpłatnym rozdawnictwie akcji lub udziałów wybranym grupom społecznym (np. pracownikom, emerytom, rolnikom, pracownikom sfery budżetowej itp.). Bezkapitałowa prywatyzacja masowa znalazła zastosowanie w okresie transformacji rynkowej krajów Europy Środkowo-Wschodniej. Chociaż w każdym kraju przyjęto odmienne formy jej przeprowadzenia, jednak wszędzie realizowana jest przez specjalny pakiet ustaw przy założeniu nieekwiwalentnego przekazania obywatelom danego państwa praw własności do majątku państwowego za pomocą substytutów pieniądza. Mają one w poszczególnych krajach różną postać, taką jak: papiery wartościowe o wartości nominalnej wyrażonej w pieniądzu – voucher, dokumenty o wartości wyrażonej w punktach – kupony czy papiery wartościowe bez określonej wartości nominalnej – świadectwa udziałowe. Dokumenty te, mające charakter imienny lub na okaziciela, stanowiące formalne potwierdzenie uczestnictwa w programie prywatyzacji, mogą mieć postać fizyczną lub formę zapisu komputerowego.

Celem prywatyzacji masowej jest przyspieszenie i poszerzenie zakresu przekształceń własnościowych, co ma szczególne znaczenie w gospodarkach byłych krajów socjalistycznych odczuwających wielki niedobór kapitałów i brak inwestorów zainteresowanych lokowaniem kapitału. Prywatyzacja masowa ma również za zadanie wykreowanie nowych właścicieli, którzy będą działali bardziej efektywnie niż dotychczasowe przedsiębiorstwa państwowe.

Program Narodowych Funduszy Inwestycyjnych jako forma prywatyzacji masowej w Polsce

Masowa prywatyzacja w Polsce została przeprowadzona w postaci programu Narodowych Funduszy Inwestycyjnych. Program ten został uchwalony przez Sejm 30 kwietnia 1993 roku (Ustawa DzU z 1993 roku nr 44, poz. 202). Zakładał on przeprowadzenie prywatyzacji w następujących etapach:

- komercjalizacja wybranych przedsiębiorstw państwowych,

- utworzenie Narodowych Funduszy Inwestycyjnych jako Spółek Skarbu Państwa,
- przekazanie akcji/udziałów spółek państwowych Narodowym Funduszom Inwestycyjnym,
- udostępnienie uprawnionym obywatelom świadectw udziałowych,
- dopuszczenie akcji Narodowych Funduszy Inwestycyjnych do obrotu giełdowego,
- zamiana świadectw udziałowych na akcje Narodowych Funduszy Inwestycyjnych.

Celem Narodowych Funduszy Inwestycyjnych jest pomnażanie użytkowego majątku przez powiększanie wartości akcji spółek, w których fundusze są akcjonariuszami. Fundusze dążą do poprawy zarządzania spółkami, umacniania ich pozycji na rynku oraz pozyskiwania dla nich nowych technologii i kredytów. Władzami Narodowych Funduszy Inwestycyjnych są walne zgromadzenia, rada nadzorcza i zarząd. Fundusz mógł zawierać umowę o zarządzaniu jego majątkiem z firmą zarządzającą. Skarb Państwa wniósł do tworzonych funduszy 60% akcji każdej ze spółek, z tym że 33% otrzymał jeden z funduszy, a 27% miało znaleźć się w równych częściach w posiadaniu pozostałych funduszy. Do 15% akcji otrzymać mogli pracownicy, zaś 25% akcji zatrzymano jako rezerwę Skarbu Państwa. Przywilej otrzymania akcji pracowniczych dotyczył również rolników i rybaków trwale związanych z dostawami surowców i innymi więzami z przedsiębiorstwami z otoczenia rolnictwa.

Każdy dorosły obywatel Polski, który po uiszczeniu opłaty manipulacyjnej otrzymał świadectwo udziałowe stał się automatycznie uczestnikiem programu. Świadectwa udziałowe są papierami na okaziciela i mogą być przedmiotem kupna-sprzedaży. Będą one podlegać wymianie na akcje NFI po dopuszczeniu ich do obrotu giełdowego.

Ustawa o NFI weszła w życie 15 czerwca 1993 roku. W grudniu 1993 roku powołano komisję selekcyjną mającą za zadanie wybór członków rad nadzorczych poszczególnych NFI. W czerwcu 1994 roku powołano członków i przewodniczących rad nadzorczych.

Rada nadzorcza do zarządzania majątkiem NFI mogła zatrudnić firmę zarządzającą wyłonioną w drodze otwartego międzynarodowego przetargu ogłoszonego przez ministra przekształceń własnościowych. Odpowiedni przetarg ogłoszono we wrześniu 1993 roku. Propozycje przetargu złożyły 33 konsorcja, w skład których wchodziło około 500 firm. Były to przeważnie polsko-zagraniczne konsorcja banków komercyjnych i banków inwestycyjnych, firm doradczych i kancelarii prawnych.

W grudniu 1994 roku rozpoczęły się prace związane z wyborem firm zarządzających. Z wybranymi firmami w lipcu 1995 roku podpisano umowy o zarządzanie dla czternastu NFI. Jeden z Funduszy (Fundusz dziewiąty NFI im. Eugeniusza Kwiatkowskiego) nie podpisał umowy o zarządzanie z żadną firmą. Z firmami zarządzającymi majątkiem NFI zawierano po trzy umowy: umowę o zarządzanie majątkiem, umowę o wynagrodzenie za wyniki finansowe oraz umowę globalną. Wszystkie umowy są oparte na prawie polskim. Umowę o zarządzanie podpisała rada nadzorcza funduszy oraz firma zarządzająca, w dwóch pozostałych umowach stroną był również Skarb Państwa. Wszystkie umowy podpisano 12 lipca 1995 roku.

Koncepcja umowy o zarządzanie majątkiem funduszu została zaczerpnięta z anglo-amerykańskiej praktyki prawnej, gdzie prawo spółek nie przewiduje organu funkcjonalnie odpowiadającego zarządowi spółki akcyjnej w rozumieniu kodeksu handlowego. Zadania członków zarządu wykonują tam na ogół wyżsi funkcjonariusze spółki. W polskich warunkach zatem koncepcja umowy o zarządzanie majątkiem oznacza, że oprócz statutowych władz spółki pojawia się osoba prawna (firma zarządzająca), której obowiązki w znacznej części pokrywają się z organizacyjnymi zadaniami zarządu. Władzami każdego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego są: walne zgromadzenia, rada nadzorcza i zarząd.

Narodowe Fundusze Inwestycyjne zostały powołane przez Skarb Państwa jako spółki prawa handlowego o kapitale akcyjnym 100 tysięcy złotych. Kapitał ten w momencie powołania dzielił się na 1 milion akcji o wartości nominalnej 0,10 zł. Zmiany w kapitale akcyjnym NFI związane z realizacją całego programu zawiera tabela 1.

Tabela 1

Zmiany w kapitale akcyjnym Narodowych Funduszy Inwestycyjnych

Liczba akcji w dniu rejestracji NFI – 31.03.1995 r.	1 000 000
Po wniesieniu do NFI wszystkich spółek – 13.06.1996 r.	35 000 000
Liczba wydanych świadectw udziałowych	25 672 257
Rezerwa na reklamacje wynikające z dystrybucji świadectw	400 000
Akcje na wykonanie orzeczenia Trybunału Konstytucyjnego	300 000
Procent akcji zarezerwowany na wynagrodzenia	15%
Liczba umóŜonych akcji	3 973 815
Liczba akcji NFI – stan na dzieŃ 9.12.1996 r.	31 026 185
Liczba świadectw wydanych w okresie reklamacji	179 490
Liczba akcji NFI – stan na dzieŃ 31.12.1997 r.	30 771 079
Liczba świadectw odebranych w ramach wykonania orzeczenia Trybunału Konstytucyjnego	33 661

Źródło: Urbaniak 1998.

Skarb Państwa mógł wnosić do NFI wkłady pieniężne oraz aport w postaci majątku spółek włączonych do programu. Po wniesieniu wszystkich akcji wszystkich spółek i zarejestrowaniu podwyższonego kapitału akcyjnego, kapitał ten we wszystkich funduszach tworzyło 35 milionów akcji.

Powszechne świadectwo udziałowe jest papierem wartościowym na okaziciela emitowanym przez Skarb Państwa. Podlega ono wymianie na akcje Narodowych Funduszy Inwestycyjnych. Do otrzymania świadectwa uprawnieni byli zamieszkaali w kraju obywatele, którzy w dniu 31 grudnia 1994 roku mieli ukończone 18 lat. Prawo do otrzymania świadectwa udziałowego było niezbywalne i nie podlegało dziedziczeniu. Dystrybucja rozpoczęła się 22.11.1995 roku, a zakończyła się 22.11.1996 roku. Za wydanie świadectwa pobierano opłatę manipulacyjną w wysokości 20 złotych. Spośród prawie 27 milionów uprawnionych, świadectwo odebrało 25,7 miliona osób (95,9%).

Świadectwa udziałowe zostały dopuszczone do publicznego obrotu papierami wartościowymi; wraz z rozpoczęciem dystrybucji rozpoczął się ich obrót w formie materialnej. Obrót na giełdzie papierów wartościowych może odbywać się wyłącznie w formie zdematerializowanej, tzn. zapisu księgowego na rachunku klienta. Proces dematerializacji rozpoczął się 3 czerwca 1996 roku. Do końca 1997 roku zdematerializowano ponad 73% wydanych świadectw. W lipcu 1998 roku rozpoczęto notowanie świadectw udziałowych na GWP w Warszawie w systemie kursu jednolitego, a w czerwcu 1997 roku wprowadzono świadectwa do systemu notowań ciągłych. Powszechne świadectwo udziałowe swoją ważność traciło 31 grudnia 1998 roku. Jedno świadectwo udziałowe zostało wymienione na 15 akcji każdego Narodowego Funduszu Inwestycyjnego. Okres działania funduszy jest nieograniczony. Fundusze mogą być przekształcane lub likwidowane. Po 2005 roku rada każdego funduszu będzie miała obowiązek przedstawić projekt odpowiedniej uchwały i związane z nią zalecenia dotyczące dalszego losu funduszu, w tym likwidacji lub przekształcenia w spółkę mającą charakter powierniczego lub innego podobnego funduszu.

Restrukturyzacja przemysłu przez NFI

Narodowe Fundusze Inwestycyjne stanowią formę pośrednią między venture capital, czyli aktywnym funduszem restrukturyzacyjnym, a zamkniętym funduszem portfelowym. Venture capital specjalizuje się w przedsięwzięciach o dużym ryzyku inwestycyjnym, lecz jednocześnie mającym potencjalną możliwość osiągnięcia największych zysków. W tego rodzaju funduszach sprzedaje się najlepsze przedsiębiorstwo, a środki przeznacza na kupno słabych, które się

restrukturyzuje i sprzedaje, gdy ich wartość wzrośnie. W klasycznych funduszach portfelowych jest odwrotnie. Sprzedaje się najgorsze przedsiębiorstwa, a utrzymuje najlepsze, dające największe dywidendy i największe zyski. Fundusze portfelowe mają nie więcej niż 10% akcji danego przedsiębiorstwa i od początku spełniają rolę pasywną, natomiast typowe fundusze venture capital mają udziały w 10–12 spółkach, w których mają pełną władzę. NFI jako fundusze venture capital powinny mieć zatem większy udział w spółkach niż obecne 33%, by mogły faktycznie przeprowadzać ich restrukturyzację i mieć mniej pakietów wiodących (obecnie mają ponad 30). Z kolei jako fundusze pasywne winny mieć mniejsze udziały.

Spośród 8442 przedsiębiorstw państwowych istniejących w 1990 roku w Polsce rządowy program prywatyzacji masowej z 1992 roku zakładał włączenie do niego 600 przedsiębiorstw. Faktycznie w programie NFI znalazło się 512 spółek, potocznie nazywanych parterowymi i portfelowymi.

Ustawa o NFI nie określała szczegółowo, jakie przedsiębiorstwa mogły być włączane do programu. W praktyce przyjęto, że powinny to być firmy duże i dobre i nie zadłużone (dolną granicą był zysk brutto równy 0). Obroty roczne przedsiębiorstwa powinny przekraczać 10 milionów USD. Z listy tych przedsiębiorstw wyłączono te, które rozpoczęły prywatyzację albo znajdowały się w sektorach o szczególnym znaczeniu lub mające szczególny status prawny. Lista takich przedsiębiorstw została opracowana 30 czerwca 1993 roku. Równolegle tworzona była druga lista przedsiębiorstw, które same zgłosiły się do programu lub zgłosiły je organy założycielskie.

Do programu ostatecznie włączono 512 spółek, zaakceptowanych przez rząd w czterech transzach: 14 i 18 września 1993 roku, 18 października 1994 roku oraz we wrześniu 1995 roku. Spółki włączone do programu NFI reprezentowały różne branże przemysłu, budownictwo oraz w nieznacznej części handel i usługi. Największy udział miały przedsiębiorstwa przemysłu elektromaszynowego. Przemysł spożywczy miał 13-procentowy udział w liczbie spółek wniesionych do NFI oraz ponad 8-procentowy udział w sprzedaży całego przemysłu spożywczego w Polsce (tab. 2).

Spółki włączone do programu NFI w 1992 roku należały do przedsiębiorstw stosunkowo lepszych od średniej krajowej. Włączenie tych przedsiębiorstw do programu zahamowało jednak ich własne działania restrukturyzacyjne i efektywnościowe. Produkcja sprzedana spółek objętych programem stanowiła około 8% krajowej produkcji i sprzedaży. Spółki były bardzo zróżnicowane pod względem aktywów (rys. 2).

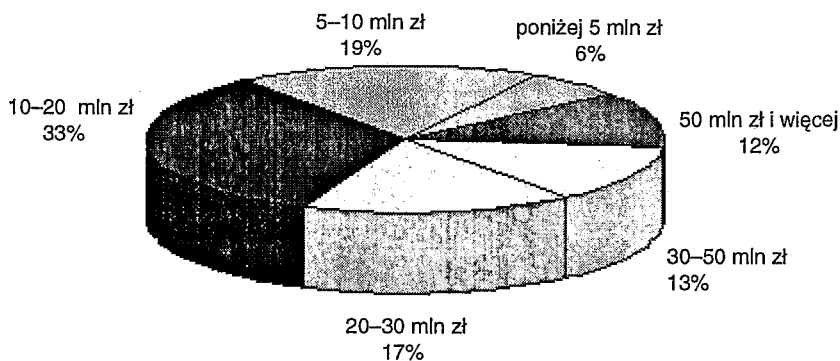
Pomiędzy rokiem 1992 a 1994 nastąpił realny spadek wartości aktywów o ponad 23%. Spadek ten dotyczył zwłaszcza majątku trwałego o 31%, podczas gdy majątek obrotowy zmniejszył się tylko o prawie 10%. W grupie aktywów

Tabela 2

Udział spółek włączonych do NFI w ogólnej liczbie spółek i wartości sprzedaży w 1993 roku

Działy gospodarki narodowej	Liczba spółek			Sprzedaż		
	w Polsce	w NFI	NFI/Polska [%]	Polska	NFI	NFI/Polska [%]
Przemysł:	6 235	405	6,5	78 397	10 885	13,9
metalurgiczny	67	8	11,9	9 369	465	5,0
elektromaszynowy	2 000	144	7,2	20 794	3 284	15,8
chemiczny	445	42	9,4	9 924	2 078	20,9
wydobywczy	535	43	8,0	3 947	845	21,4
drzewno-papierniczy	604	33	5,5	4 826	809	16,8
lekki	1 275	67	5,3	6 013	1 439	23,9
spożywczy	1 309	68	5,2	23 524	1 965	8,4
Budownictwo	2 568	69	2,7	11 070	1 108	10,0
Transport	1 214	9	0,7	9 960	182	1,8
Handel	5 258	16	0,3	56 989	400	0,7
Pozostałe	284	13	4,6	1 384	241	17,4
Razem	15 559	512	3,3	157 800	12 816	8,1

Źródło: Ministerstwo Przekształceń Własnościowych.

**Rysunek 2**

Struktura spółek wniesionych do NFI pod względem wielkości aktywów w 1994 roku

Źródło: Ministerstwo Przekształceń Własnościowych

finansowych zmniejszyła się udział kapitału własnego (z 66,5 do 57,3%), a zwiększyła udział zobowiązań handlowych (z 28,7 do 35,7%). Wartość kapitałów własnych zmalała o 34%. W większości spółek parterowych przed wniesieniem do NFI nie dokonano zmian dostosowujących ich funkcjonowanie do nowych warunków systemu ekonomicznego. Poszczególne NFI rozpoczęły swą działalność w spółkach portfelowych od dokonania analizy produktów, rynków i perspektyw oraz wprowadziły swoich przedstawicieli do rad nadzorczych.

W każdej ze spółek została przeprowadzona analiza SWOT wykazująca ich silne i słabe strony oraz szanse i zagrożenia. Zakres niektórych działań miał charakter uniwersalny, niezależnie od kondycji finansowej i pozycji rynkowej. Działania te polegały na opracowaniu długookresowych planów strategicznych i budżetów operacyjnych, ujednoczeniu zasad rachunkowości i urealnieniu bilansów, wdrożeniu sprawozdawczości finansowej i motywacyjnych systemów wynagrodzeń, organizacji szkoleń dla kadry zarządzającej itp. Działania NFI w spółkach mają jednak głównie indywidualny charakter. Zestawienie zastosowanych działań restrukturyzacyjnych przedstawia tabela 3.

Tabela 3

Działania funduszy w spółkach parterowych (stan na 1 kwietnia 1998 roku)

Spółki uczestniczące w programie	512
Spółki, w których dokonano podwyższenia kapitału	120
Spółki, do których wprowadzono inwestora strategicznego	94
Spółki notowane na rynku publicznym	26
Spółki dopuszczone do obrotu publicznego	9
Spółki w upadłości	21
Spółki w likwidacji	7
Spółki oddłużone	82
Spółki, którym NFI udzieliły pożyczek i gwarancji kredytowych	26
Spółki, w których rozbudowano sieć dystrybucji i wzmocono pion marketingu	360
Spółki, w których dokonano zmiany profilu lub poszerzono strukturę produkcji	145
Spółki, w których wdrożono systemy gwarancji jakości (ISO 9000)	190
Spółki, w których dokonano sprzedaży zbędnego majątku	238
Spółki, w których dokonano zmiany organizacji pracy i restrukturyzacji zatrudnienia	404

Źródło: Urbaniak 1998.

Spółki przemysłu spożywczego w NFI

Spółki przemysłu spożywczego włączone do programu prywatyzacji to spółki parterowe z działu 01 Europejskiej Klasyfikacji Działalności obejmującego rolnictwo, łowiectwo i pokrewne działalności usługowe (1 spółka) oraz działu 15 – produkcja artykułów spożywczych i napojów (15 spółek).

W programie NFI najliczniej reprezentowane są spółki branży mięsnej – 26 przedsiębiorstw oraz spółki zajmujące się przemiałem zbóż, skrobi i przetwarzaniem produktów skrobiowych – 19 przedsiębiorstw (tab. 4).

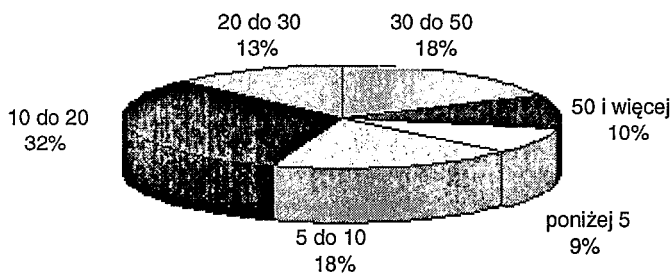
Tabela 4

Liczba spółek zaliczanych do poszczególnych branż działów EKD 01 i 15

Nr EKD – dział Europejskiej Klasyfikacji Działalności	Spółki
EKD 01 – ROLNICTWO, ŁOWIECTWO I POKREWNE DZIAŁALNOŚCI USŁUGOWE	
0124 – Chów drobiu	1
EKD 15 – PRODUKCJA ARTYKUŁÓW SPOŻYWCZYCH I NAPOJÓW	
1511 – Produkcja, przetwórstwo i konserwowanie mięsa	19
1512 – Produkcja, przetwórstwo i konserwowanie mięsa drobiowego	4
1513 – Produkcja mięs, wędlin, podrobów, tłuszczu	3
1520 – Przetwarzanie i konserwowanie ryb i produktów rybołówstwa	1
1531 – Przetwórstwo ziemniaków	3
1533 – Przetwórstwo owoców i warzyw	3
1543 – Produkcja margaryny i podobnych tłuszczów jadalnych	1
1561 – Wytwarzanie produktów przemiału zbóż	19
1571 – Produkcja pasz dla zwierząt hodowlanych	6
1584 – Produkcja kakao, czekolady i wyrobów cukierniczych	2
1594 – Produkcja jabłecznika i innych win owocowych	4
1596 – Produkcja piwa	2

Źródło: Urbaniak 1998.

Większość stanowią zakłady średniej wielkości, aktywa 40 spółek nie przekroczyły 20 mln zł, a tylko 7 miało aktywa większe niż 50 mln zł. Aż 35 spółek w 1995 roku wykazywało straty, a dalszych 5 – zyski nie przekraczające 1 mln zł. Najlepszą sytuację ekonomiczną miały spółki produkujące wina owocowe (tab. 5; por. rys. 3–5).

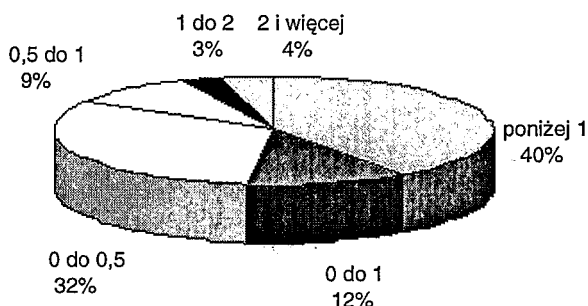
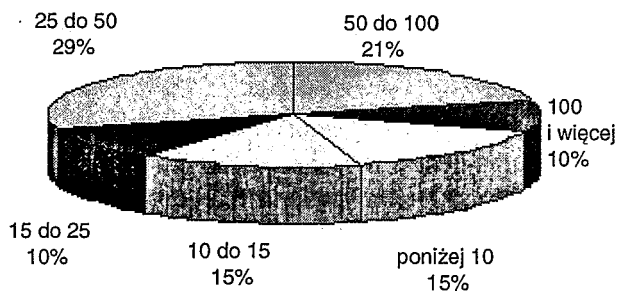


Rysunek 3

Struktura wartościowa aktywów spółek parterowych branży rolno-spożywczej – stan na 31.12.1995 rok [mln zł]

Rysunek 4

Struktura wartościowa przychodów ze sprzedaży spółek branży rolno-spożywczej – 1995 rok [mln zł]

**Rysunek 5**

Analiza spółek parterowych ze względu na ich zysk netto według danych za 1995 rok [mln zł]

Tabela 5

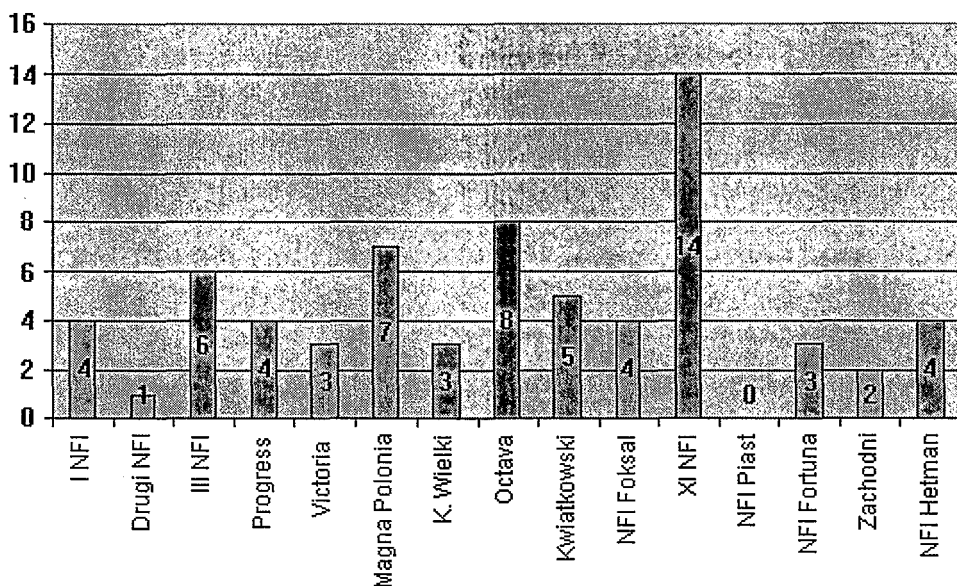
Podstawowe dane ekonomiczno-finansowe spółek (działy EKD branży rolno-spożywczej 01 i 15 – (klasyfikacja czterocyfrowa) według branż za 1995 rok

EKD	Liczba spółek	Zobowiązania [mln zł]	Aktywa [mln zł]	Przychody ze sprzedaży [mln zł]	Zysk (strata) netto [mln zł]	Zatrudnienie (liczba osób)	Rentowność [%]
0124	1	7,4	28,8	26,0	0,1	361	0,30
1511	19	194,5	543,4	1 014,7	-41,4	15 224	-4,10
1512	4	33,4	112,8	253,9	1,2	2 663	0,50
1513	3	12,6	28,9	86,6	-9,4	1 478	-10,80
1520	1	3,6	0,0	4,4	0,2	198	5,20
1531	3	80,4	162,0	220,6	4,5	1 754	2,00
1533	3	16,0	37,2	29,3	-3,3	771	-11,30
1543	1	43,5	73,6	85,7	3,8	524	4,50
1561	19	135,9	339,9	454,0	-5,6	4 626	-1,20
1571	6	46,1	91,9	286,8	-5,2	1 747	-1,80
1584	2	5,5	38,8	94,4	0,8	1 118	0,80
1594	4	63,0	107,9	164,5	8,0	2 023	5,30
1596	2	27,6	31,2	16,1	-4,0	566	-25,10
Razem	68	66,9	1 596,5	2 737,0	-49,6	33 053	-1,80

Źródło: Prospekty emisyjne spółek.

W strukturze przychodów ze sprzedaży dominują spółki zajmujące się produkcją, przetwórstwem i konserwowaniem mięsa. Ich udział w zatrudnieniu wynosi prawie 50%, a w sprzedaży przemysłu spożywczego 37%. Spółki portfelowe zajmujące się przetwórstwem spożywczym osiągają stosunkowo małą rentowność netto, co jest typowe dla całego przemysłu spożywczego w Polsce.

Alokacja przedsiębiorstw przemysłu spożywczego do portfeli poszczególnych funduszy jest nierównomierna. Największą liczbę tych spółek ma XI NFI (14 spółek), zaś fundusz PIAST nie ma żadnego pakietu wiodącego z branży spożywczej. Rozdysponowanie spółek w poszczególnych funduszach przedstawia rysunek 6.



Rysunek 6

Liczba udziałów wiodących spółek rolno-spożywczych działów EKD 01 i 15 w NFI

Źródło: Prospekty emisyjne spółek.

Łączna wartość bilansowa akcji spółek przemysłu spożywczego wniesionych do programu powszechnej prywatyzacji wyniosła w połowie 1996 roku 517 921 tys. zł. Stanowiło to 8,7% wartości wszystkich akcji i udziałów wniesionych przez Skarb Państwa do NFI, z czego 4,81% stanowiły udziały wiodące i 3,88% pakiety mniejszościowe. W żadnym z funduszy rolnictwo i przemysł spożywczy nie stanowiły dominującej części aktywów. W dwóch funduszach NFI Hetman i XI NFI przedsiębiorstwa przemysłu spożywczego stanowiły po około 20% aktywów. Udział pakietów mniejszościowych wahał się w poszczególnych funduszach między 3 a 5% (tab. 6).

Tabela 6

Wartość bilansowa udziałów wiodących i mniejszościowych wchodzących w skład działu EKD 01 i 15 według stanu na 30.06.1996 rok [tys. zł]

Narodowy Fundusz Inwestycyjny	Wartość bilansowa udziałów działów EKD 01 i EKD15			Łączna wartość bilansowa udziałów wiodących i mniejszo- ściowych	Udział działów EKD 01 i EKD 15 w aktywach netto funduszu [%]		
	wiodące	mniejszo- ściowe	razem		wiodące	mniejszo- ściowe	razem
I NFI	38 664,8	14 789,5	53 454,3	442 342,7	8,74	3,34	12,08
Drugi NFI	3 200,3	16 924,9	20 125,2	464 163,2	0,69	3,65	4,34
III NFI	35 032,0	14 690,6	49 722,6	389 628,9	8,99	3,77	12,76
NFI Progress	19 535,2	14 671,0	34 978,2	381 923,5	5,11	3,84	9,16
V NFI Victoria	19 651,8	14 465,2	34 117,0	338 257,5	5,81	4,28	10,09
NFI Magna Polonia Kazimierza Wielkiego	14 105,1 241,3	16 904,1 15 145,9	31 009,2 15 387,2	335 179,0 378 587,7	4,21 0,06	5,04 4,00	9,25 4,06
NFI Octava	27 548,2	15 036,9	42 585,1	379 436,8	7,26	3,96	11,22
E. Kwiatkowskiego	11 201,4	16 403,9	27 605,3	350 871,0	3,19	4,68	7,87
NFI Foksal	13 981,7	15 698,3	29 680,0	464 245,4	3,01	3,38	6,39
XI NFI	46 420,7	14 257,3	60 678,0	387 930,3	11,97	3,68	15,64
NFI Piast	–	15 886,5	15 886,5	408 901,0	–	3,89	3,89
NFI Fortuna	978,6	16 231,9	17 210,5	427 018,4	0,23	3,80	4,03
NFI Zachodni	0,0	15 957,3	15 957,3	342 798,0	0,00	4,66	4,66
NFI Hetman	55 512,0	14 012,9	69 524,9	457 909,9	12,12	3,06	15,18
Razem	286 073,1	231 076,2	517 921,3	5 949 193,3	4,81	3,88	8,71

Źródło: Prospekty emisyjne NFI i raporty półroczne funduszy.

Spółki przemysłu spożywczego były chętnie wybierane przez fundusze inwestycyjne w trakcie procesu alokacji ze względu na dobre perspektywy rozwoju tego przemysłu. Podstawą tych przypuszczeń była poprawiająca się sytuacja gospodarcza kraju i koniunktura dla przemysłu spożywczego.

Pełna analiza działań restrukturyzacyjnych i ich efektów jest trudna ze względu na krótki okres, a często także na proces „urealniania” bilansów oraz wyceny aktywów. Pierwszy etap przyniósł dla niektórych spółek nawet pogorszenie wyników. Spośród 68 analizowanych spółek sprywatyzowano 28, 14 sprzedano inwestorom zagranicznym, 4 wprowadzono do obrotu publicznego, 9 postawiono w stan upadłości, a jedną spółkę w stan likwidacji. Bankowe postępowanie ugodowe mające na celu poprawę sytuacji finansowej podjęło 12 spółek, a 13 podjęło próbę pozyskania kapitału na inwestycje przez emisję akcji. Dotychczasowy polski program prywatyzacji masowej jest na ogół oceniany pozytywnie przez analityków rynku kapitałowego. Zwraca się uwagę na profesjonalizm zarządzania, możliwość restrukturyzacji spółek oraz przejrzystość tego programu. Ustawa o narodowych funduszach inwestycyjnych i ich prywatyzacji przewiduje, oprócz powszechnych świadectw udziałowych, także rekompensacyjne świadectwa udziałowe. Świadectwa te miały być zamieniane na akcje odrębnie tworzonej grupy funduszy przeznaczonych na rekompensaty dla części emerytów, rencistów i pracowników sfery budżetowej. Później jednak przyjęto inną koncepcję zaspokajania tych zobowiązań przez przyjęcie nowej ustawy o zrekompensowaniu okresowego zaniechania podwyższania płac w sferze budżetowej oraz utraty niektórych wzrostów lub dodatków do emerytur i rent. Świadectwa depozytowe z tego tytułu mają być wydane dla około 4 milionów obywateli.

W 1997 roku z inicjatywy rządu lewicowej koalicji SLD-PSL przyjęto ustawę o funduszach przemysłowych i ich prywatyzacji w związku z reformą systemu ubezpieczeń społecznych. Obecny rząd koalicji AWS-UW proponuje tworzenie narodowych funduszy uwłaszczeniowych. Zarówno ustawa o funduszach przemysłowych, jak i propozycje tworzenia narodowych funduszy uwłaszczeniowych oznacza kolejny etap powszechnej prywatyzacji w Polsce. W realizacji znajduje się także program przydzielania darmowych akcji dla pracowników prywatyzowanych przedsiębiorstw i części emerytów oraz rolników i rybaków. Do rozstrzygnięcia czeka jeszcze kwestia reprivatyzacji.

Literatura

- BAŁTOWSKI M., ŚWIETLICKI M., 1995: *Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych*. Norbertinum, Lublin.
- CZERNIAWSKI R., 1990: *Prywatyzacja. Ustawy z komentarzem*. Poltext, Warszawa.

- Ministerstwo Przekształceń Własnościowych. 1995: *Informacje dotyczące Powszechnego Świadcstwa Udziałowego*. Warszawa.
- KOSTRZ-KOSTECKA A., 1995: *Program Narodowych Funduszy Inwestycyjnych*. Vademecum, Twigger, Rzeczpospolita, Warszawa.
- Leksykon Prywatyzacji*. 1996. PWE, Warszawa.
- SAVAS E.S., 1992: *Prywatyzacja: Klucz do lepszego rządzenia*. PWE, Warszawa.
- SURDYKOWSKA S.T., 1998: *Prywatyzacja*. PWN, Warszawa.
- URBANIAK A., 1998: *Program Narodowych Funduszy Inwestycyjnych z przykładami spółek przemysłu spożywczego*. Praca magisterska, Wydział Ekonomiczno-Rolniczy SGGW, Warszawa.

Privatisation in the framework of National Investment Funds as the Method of Efficiency Improvement in the Agribusiness Enterprises

Abstract

The objective of this paper is to present the process of mass privatisation in Poland through National Investment Funds by focusing on companies acting in agribusiness sector.

The framework of the study is broadened by presentation of privatisation processes both in countries with functioning market economies and in these where economic transition is continuing.

Generally, the main purpose of privatisation is to improve economic efficiency both in the enterprises and in whole national economy, to increase profitability as well as to rationalise managing system.

First of all, the study reviews operation and organisation of privatisation processes, because an evaluation of their effectiveness would be possible just after some time.

System of mass privatisation adopted in Poland represents not capital privatisation. It covered 512 portfolio companies, which represented 8.1 per cent of total value of production sold by industry in Poland. Agri-food industry was accounted for 13 per cent of total number of companies and for 8.4 per cent of value of sold production of food industry. Companies representing meat and cereal sectors dominate among companies of different sectors included in NIFs.

The participation of food processing companies in portfolios of selected NIFs is unequal (from 0 to 14 companies). These companies were willingly chosen by investment funds since good perspectives for development of food processing industry in Poland.