

Ewa Gorzka*

Z DOŚWIADCZEŃ PRYWATYZACJI PRZEDSIĘBIORSTW PAŃSTWOWYCH

1. WSTĘP

Polska gospodarka jest już 83 krajem w świecie, który chce zmienić strukturę własnościową przedsiębiorstw. Jednak jest ona jednym z pierwszych krajów, które muszą diametralnie zmienić istniejącą sytuację. Prywatyzacja w krajach kapitalistycznych dotyczyła sektora państwowego, który w przeciwieństwie do polskiej gospodarki stanowił margines całej gospodarki. Z tego względu zakres i złożoność procesów prywatyzacji polskich przedsiębiorstw państwowych są niepomniernie większe.

Sytuacja ta wraz z brakiem niemal całkowitego doświadczenia w prywatyzowaniu polskich przedsiębiorstw państwowych w okresie po drugiej wojnie światowej wskazuje na potrzebę ukazania doświadczeń prywatyzacji w tym zakresie W. Brytanii i USA. Celowi temu poświęcony jest niniejszy artykuł.

2. POJĘCIE I CELE PRYWATYZACJI

Pojęcie prywatyzacji powszechnie jest kojarzone ze sprzedażą przedsiębiorstw państwowych sektorowi prywatnemu. Definicja ta jednak nie odzwierciedla w pełni charakteru procesu prywatyzacji. W zasadzie jest to przejmowanie własności państwowej przez pry-

* Mgr, st. asystent w Zakładzie Analizy i Diagnostyki Ekonomicznej Instytutu Ekonomik Stosowanych UŁ.

watne osoby fizyczne lub prawne. W Wielkiej Brytanii terminem prywatyzacji określano różnego rodzaju działania¹, jak np.:

1) zlecanie na zewnątrz - działania finansowane i organizowane przez państwo są prowadzone przez konkurencyjne kompanie prywatne,

2) deregulacja - usuwanie ograniczeń dla konkurencji, stwarzanie warunków do konkurowania między kompaniami sektora prywatnego i sektora państwowego,

3) przemieszczanie aktywów państwowych innymi drogami niż przez sprzedaż przedsiębiorstw państwowych.

Podstawowym celem prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych jest podniesienie efektywności funkcjonowania podmiotów gospodarczych w skali mikro- i makroekonomicznej. Cel ten jest determinowany przez cele cząstkowe, takie jak: wzrost konkurencji między przedsiębiorstwami, demonopolizacja przedsiębiorstw, ograniczenie występowania przedsiębiorstw samorządowych, wzrost dochodów budżetowych, likwidacja inflacji, pozyskanie zagranicznego kapitału inwestycyjnego wraz z transferem nowoczesnych metod zarządzania i technologii, zmiana struktury własnościowej w gospodarce.

Wśród ekonomistów w wielu rozwiniętych krajach kapitalistycznych panuje dość powszechny pogląd, iż najprostszą drogą do zwiększenia efektywności funkcjonowania przedsiębiorstw jest ich przekazanie pod kontrolę prywatnych właścicieli². Wzrost efektywności może nastąpić nie tylko w tych firmach, które już przeszły w ręce prywatne, lecz również w tych, które zostaną wyznaczone do prywatyzacji³.

Gospodarka zdominowana przez własność państwową jest mało wrażliwa na sygnały rynkowe, dotyczące tak bieżących, jak i długofalowych dostosowań podaży-popytowych. Niemal wcale nie reaguje ona na sygnały rynkowe w sferze długofalowych procesów przemie-

¹ M. B i s h o p, J. K a y, Does Rrivatisation Work? - Lessons from UK, Business School, London 1988, s. 9.

² J. V i c k e r s, G. Y a r r o w, Privatization: An Economic Analysis, MIT Press, Cambridge-London 1988, s. 123-154.

³ S. K a w a l e c, Zarys programu prywatyzacji polskiej gospodarki, Propozycje przekształceń polskiej gospodarki, "Zeszyty Naukowe PTE - Oddział Warszawski" 1989, s. 39.

szczeń kapitałów pomiędzy różnymi gałęziami gospodarki. Cechuje ją bowiem sztywna struktura podmiotowa, a przy alokacji nie daje się wyeliminować kryteriów polityczno-biurokratycznych⁴.

Przedsiębiorca prywatny, właściciel kapitału ponosi wszystkie konsekwencje ekonomiczne podjętych decyzji. Dlatego jego związek z własnym przedsiębiorstwem i motywacje działania są silniejsze. Będąc poddanym w swym działaniu wyłącznie twardym regułom ekonomicznym musi on, chcąc przetrwać, kierować się wymogami rynku. Ten właśnie przymus powoduje, że przedsiębiorstwa prywatne lepiej dostosowują się do reguł gry rynkowej. W dłuższym okresie dążenie do maksymalizacji zysku i szukanie wciąż nowych, coraz lepszych miejsc lokat powoduje efektywną alokację zasobów w gospodarce.

Zwiększenia efektywności prywatyzowanych przedsiębiorstw można spodziewać się w wyniku całkowitego uzależnienia kierownictw firm od posiadaczy akcji. Przeciętny akcjonariusz kieruje się wyłącznie względami finansowymi i nie interesują go problemy funkcjonowania przedsiębiorstwa (co daje swobodę działania menedżerom), dopóki otrzymuje spodziewane dochody. Kierownictwo prywatnej spółki akcyjnej, chcąc zachować swoje pozycje, musi więc dbać o to, by dzięki należytemu zyskowi firmy cena jej akcji utrzymywała się na odpowiednim poziomie. W takiej bowiem sytuacji pracownicy i kierownictwo, mając zagwarantowane prawo nabycia określonej części akcji na uprzywilejowanych warunkach, będą zainteresowani poprawą działania firmy, by w chwili przyszłej prywatyzacji akcje uzyskały możliwie wysoką cenę rynkową. Im wyższa będzie cena rynkowa akcji po prywatyzacji, tym wyższą realną wartość pieniężną będą mieć przyznane im przywileje.

Sprawność i efektywność działania firmy w warunkach prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych są uzależnione od poziomu zagrożenia pozycji na rynku ze strony konkurencyjnych przedsiębiorstw.

W celu zwiększenia konkurencyjności należy usunąć bariery instytucjonalne ograniczające swobodę działalności gospodarczej i odcinające gospodarkę od rynku światowego. Prowadzona równolegle do tych posunięć prywatyzacja części przedsiębiorstw w wielu przy-

⁴ H. Zielińska, Wartość podzielona, "Przegląd Tygodniowy" 1990, nr 7, s. 5.

padkach może dodatkowo w istotnym stopniu przyczynić się do ożywienia konkurencji pomiędzy firmami krajowymi. Przedsiębiorstwa sprywatyzowane staną się bardziej skłonne do zwiększania swojego udziału w rynku kosztem innych firm.

Kierownictwo prywatnej firmy planując działania mające na celu zwiększenie udziału na rynku nie musi przejmować się stratami, jakie w efekcie tych posunięć poniosą konkurenci. Inaczej może wyglądać sytuacja w przypadku firmy państwowej, jeśli o powołaniu dyrektora decydują organy zewnętrzne zależne bezpośrednio lub pośrednio od władz państwowych.

Dążenie do zwiększania udziału w rynku może być ograniczane również w przypadku, gdy dyrektor przedsiębiorstwa jest uzależniony od samorządu pracowniczego. Firma, w której władza należy do pracowników, wykazywać będzie (z racji większych dążeń do doraźnych zysków i nacisków na wzrost płac) mniejszą skłonność do inwestowania niż w porównywalnych warunkach firma prywatna⁵. Ponadto dla pracowników przedsiębiorstwa samorządowego ekspansja związana ze zwiększeniem liczby zatrudnionych (a więc m. in. tworzenie nowych zakładów, przejmowanie innych przedsiębiorstw wraz z załogami) jest znacznie mniej opłacalna niż dla właścicieli firmy prywatnej⁶. Tak więc ograniczenie liczby przedsiębiorstw samorządowych może się przyczynić do wzrostu mikro- i makroekonomicznej efektywności.

Umiejętna dystrybucja akcji powinna zapewnić uczestniczenie w programie prywatyzacyjnym drobnym inwestorom. "Tylko poprzez rozrowadzenie akcji przedsiębiorstw do możliwie największej liczby ludzi można stworzyć podstawy do zaistnienia rynku papierów wartościowych. Przecież nie tylko chodzi o to, żeby jak najszybciej prywatyzować i poprawiać efektywność przedsiębiorstw. Rzecz w tym, by przez obrót akcjami na rynku pierwotnym i wtórnym stworzyć możliwość finansowania nowych inwestycji w gospodarce za pieniądze obywateli"⁷. Chodzi tu zarówno o wzrost efektywności mierzony zy-

⁵ S. K a w a l e c, Zarys programu..., s. 41.

⁶ Tamże.

⁷ M. D u n i n - W ą s o w i c z, Nie pierwsza nie ostatnia (Rozmowa z Charlesem Vuylsteke'em - ekspertem w Międzynarodowej Korporacji Finansowej), "Przegląd Tygodniowy" 1990, nr 7, s. 5.

skami od czystego kapitału, jak też i zyskownością jednostkowych akcji. Jest to bardzo dobra droga do rozwoju rynku kapitałowego i motor rozwoju inwestycyjnego.

Innym ważnym celem prywatyzacji jest osiągnięcie wpływow budżetowych ze sprzedaży prywatyzowanych przedsiębiorstw. Kupno akcji po cenach niższych od przewidywanego kursu giełdowego będzie dla obywateli bardzo opłacalne. W przeciwieństwie do stałoprocentowych obligacji akcje stanowią formę lokaty kapitału z natury odporną na inflację (ze względu na zmiany cen akcji). Natomiast możliwość dodatkowego uzyskania dywidendy powinna skłonić obywateli do szybkiej zamiany oszczędności złotówkowych na akcje. Wpływy ze sprzedaży firm państwowych powinny pozwolić na uniknięcie napędzającego inflację deficytu budżetowego, umożliwiając przy tym finansowanie rozmaitych przedsięwzięć łagodzących skutki gwałtownych przeobrażeń gospodarczych (odprawy dla osób zwalnianych w wyniku reorganizacji przedsiębiorstw i urzędów, zasiłki dla bezrobotnych itp.). Zaś wzrost dynamiki produkcji i wyższa efektywność działania sektora prywatnego powinny zapewnić wzrost przychodów z budżetu z tytułu podatków.

Prywatyzacja, dzięki swemu deflacyjnemu oddziaływaniu, może doprowadzić do równowagi gospodarczej nie kosztem grup najsłabszych ekonomicznie, lecz przez dobrowolne lokowanie swych oszczędności osób, które chcą się w przyszłości wzbogacić dziś nabywając akcje.

Innym celem prywatyzacji jest stworzenie szerokiej warstwy akcjonariuszy, niezbędnej - jak się wydaje - dla zapewnienia politycznej stabilności nowego ładu gospodarczego⁸.

Obecnie w Polsce działa ok. 7 tys. przedsiębiorstw państwowych wytwarzających prawie 80% dochodu narodowego. W stosunku do przedsiębiorstw podobnego profilu w krajach o gospodarce rynkowej polskie przedsiębiorstwa są zbyt duże, nienowocześnie zorganizowane i zarządzane oraz przestrzałe technicznie. Znaczna liczba przedsiębiorstw państwowych ma charakter monopolistyczny w kraju i nie jest zdolna do konkutowania na rynkach międzynarodowych. Jednocześnie brakuje naszej gospodarce kilkudziesięciu tysięcy małych i

⁸ S. K a w a l e c, Zarys programu..., s. 43.

średnich przedsiębiorstw, które powinny stanowić naturalne otoczenie usługowe i zaopatrzeniowe przedsiębiorstw dużych i prowadzić działalność bezpośrednio zaspokajającą potrzeby ludności.

Zmiana tej struktury powinna nastąpić w ciągu kilkunastu lat i musi mieć charakter naturalnego, sukcesywnego przepływu kapitałów, środków materialnych i pracowników pomiędzy gałęziami i podmiotami gospodarczymi w ramach sektora państwowego oraz od sektora państwowego do prywatnego. Całość przemian własnościowych w gospodarce powinna obejmować zarówno restrukturyzację i prywatyzację kapitałową obecnych przedsiębiorstw państwowych, jak i wzrost liczby małych i średnich firm prywatnych oraz szerokie pozyskanie zagranicznego kapitału inwestycyjnego wraz z transferem nowoczesnej technologii, wydajnych maszyn i urządzeń oraz skutecznych metod zarządzania, a także umożliwiać nawiązanie kontaktów z rynkami światowymi. Wszystkie te procesy muszą odbywać się jednocześnie.

Proces prywatyzacji w gospodarce krajów zachodnich nie zawsze był od samego początku oparty na szczegółowym programie i miał jasno sprecyzowane cele. Na przykład w Wielkiej Brytanii prywatyzacja była wprowadzona przez odłam partii konserwatywnej jako środek zmniejszania wpływów związków zawodowych sektora państwowego. Nie była ona również ważnym punktem kampanii wyborczej M. Thatcher w 1979 r.

Dopiero od 1979 r. prywatyzacja stała się głównym problemem rządowej polityki mikroekonomicznej. Zaczęto ją bowiem utożsamiać z usprawnieniem funkcjonowania przedsiębiorstw. Jednak obecnie ekonomiści angielscy mają wątpliwości co do faktycznych efektów prywatyzacji⁹ i jej jednoznacznego wpływu na wzrost efektywności funkcjonowania przedsiębiorstw.

3. FORMY PRYWATYZACJI PRZEDSIĘBIORSTW PAŃSTWOWYCH

Realizacja pozytywnego wpływu prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych na efektywność funkcjonowania podmiotów gospodarczych i gospodarki narodowej wymaga właściwego doboru form tej prywatyzacji

⁹ M. B i s h o p, J. K a y, Does Privatisation..., s. 2.

cji oraz instrumentów i mechanizmów zarządzania prywatnymi przedsiębiorstwami.

Do najważniejszych form prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych zaliczyć należy: akcjonariat publiczny, akcjonariat pracowniczy oraz wykup przedsiębiorstwa państwowego przez przedsiębiorstwo prywatne.

3.1. Akcjonariat publiczny w Wielkiej Brytanii

W większości przypadków prywatyzacji¹⁰ rząd angielski stosował metodę rozprowadzania akcji drogą zapisów na nie. Po ustaleniu ceny jednej akcji społeczeństwo w pierwszym rządzie było zapraszane do zapisywania się na zakup dowolnej liczby akcji. Instytucje zaś podpisywały umowę, iż za odpowiednią opłatą (ze strony emitenta akcji) zgodzą się wykupić wszelkie akcje nie zakupione przez społeczeństwo. Jeśli zapisy przekraczały liczbę akcji, to ich przydziały były zmniejszane. I tak np., jeśli zapisów było 3 razy więcej niż akcji, chętni na większą ich liczbę otrzymywali $1/3$ zapisanej ilości, zaś chętni na mniejszą - uczestniczyli w losowaniu, w którym co trzeci wygrywa.

Ograniczanie to miało na celu zapewnienie akcjonariuszowi minimalnej stopy dywidendy. Za znamienne dla akcjonariatu publicznego w W. Brytanii uznać należy to, że zawsze zapewniano udziały drobnym posiadaczom, nawet kosztem odrzucania ofert dużych instytucji. Miało to na celu zainteresowanie prywatyzacją jak największej części społeczeństwa.

Również w tym celu ceny akcji były zaniżane. Chodziło o to, by zdopingować społeczeństwo, niechętnie do ponoszenia ryzyka i nieprzywykłe do obracania akcjami, do kupowania i sprzedaży akcji. Duża obniżka ceny akcji (rabat) w stosunku do jej rzeczywistej wartości bądź ceny wynikającej z popytu oznaczała, iż szybka sprzedaż akcji może dać duży zysk. Przykłady takich efektów przedstawiono w tab. 1.

¹⁰ Tamże, s. 28.

T a b e l a 1

Prywatyzacyjne nadwyżki^a i rabaty^b

Przedsiębiorstwo	Nadwyżka (%)	Rabat (%)
Cable and Wireless	15	17
Amersham International	35	26
Britoil	-25	-16
Associated British Ports	30	21
Enterprise Oil	2	1
Jaguar	6	6
British Telecom	91	21
British Gas	28	11
British Airways	63	29
Rolls-Royce	70	25
BAA	37	12
Średnie wielkości	32	14

^a Nadwyżka jest mierzona różnicą pomiędzy ceną emitowanej akcji i ceną osiągniętą na wtórnym rynku (po upływie tygodnia od zakończenia emisji).

^b Rabat jest mierzony różnicą między wartością udziału a ceną emitowanej akcji.

Źródło: M. B i s h o p, J. K a y, Does Privatisation Wo. ? - Lessons From UK, Business School, London 1988, s. 30, 34.

Nadwyżka stanowiła zysk dla kupujących akcje. Osoby, które dość szybko je sprzedały, mogły osiągnąć nawet i 70% zysk, np. w przypadku Rolls-Royce'a, ewentualnie 91% w przypadku British Telecom. Rabat zaś oznaczał, iż ceny emisji akcji zostały ustalone poniżej ich faktycznej wartości w celu zachęcenia społeczeństwa do ich zakupu i tak cena akcji British Airways była niższa od faktycznej wartości o 29%, a dla Amersham International - o 26%.

W wielu przypadkach szeroko zakrojona akcja reklamowa spowodowała, iż większość ofert prywatyzacyjnych była bardzo obłożona zapisami. Taka sytuacja miała miejsce np. w Associated British Ports (34 zapisy na jedną akcję), w Amersham International (24 zapisy na jedną akcję). Zaś zapisy Britoil były niedostatecznie o-

błożone (0,3 - na jedną akcję) i w związku z tym 65% akcji trafiło do subskrybentów. Informacje na temat obłożenia zapisami przedstawione są w tab. 2.

T a b e l a . 2

Obłożenie zapisami (na jedną akcję)

Przedsiębiorstwo	Liczba zapisów na jedną akcję
Cable and Wireless	5,6
Amersham International	24,0
Britoil	0,3
Associated British Ports	34,0
Enterprise Oil	0,4
Jaguar	8,3
British Telecom	3,0
British Gas	4,0
British Airways	23,0
Rolls-Royce	9,4
BAA	8,1

Ź r ó d ł o: Jak w tab. 1.

Można zauważyć, iż obłożenie to nie było skorelowane z wysokością rabatów czy też stawek subskrypcyjnych (tab. 3).

Podstawowe stawki subskrypcyjne stanowiły procent zaoferowanej wartości akcji i były pewnego rodzaju nagrodą dla subskrybentów za gotowość do wykupienia pozostałych po publicznej sprzedaży akcji. I tak np. Amersham I płacił swoim subskrybentom 0,438% wartości akcji, na które zgłosili swój akces w przypadku nie wykupienia ich przez indywidualnych inwestorów.

Przedstawiony sposób rozprowadzania akcji zdaniem ekonomistów angielskich¹¹ ma dwie ważne wady. Jedną z nich jest jego niestabilność: jeśli inwestorzy myślą, że akcje będą mieć dużo chętnych, zapisują się na dużo większą liczbę udziałów niż potrzebują. Jeś-

¹¹ Tamże.

li spodziewają się, że chętnych będzie mało - nie zapisują się wcale, licząc na to, że kupią je potem taniej od subskrybentów (tych, którzy za opłatą zobowiązali się kupić pozostałe akcje).

T a b e l a 3

Podstawowe stawki subskrypcyjne

Przedsiębiorstwo	Procent zaoferowanej wartości akcji (wg subskrypcji)
Cable and Wireless	0,5
Amerbham I	0,438
Britoil	0,3
Associated British Ports	0,3
Enterprise	0,3
British Telecom	0,375
British Gas	0,1752
British Airways	0,111
Rolls-Royce	0,061
BAA	0,0531
BP	0,018

Ź r ó d ł o: Jak w tab. 1.

W rezultacie akcje są albo bardzo obłożone, albo zapisów jest bardzo mało. Drugą wadą jest to, że sprzedający musi nie tylko pokryć koszty subskrypcji (np. Telecom płacił swoim subskrybentom 0,375% wartości akcji, na które zgłosili swój akces w przypadku nie wykupienia ich przez indywidualnych inwestorów), ale również w przypadku dużego obłożenia akcji zapisami (co zazwyczaj ma miejsce) cenę niższą od wartości rynkowej akcji.

Mechanizm sprzedaży po ustalonej cenie nie był jedynym stosowanym w programie prywatyzacji w Wielkiej Brytanii.

Prywatyzacja Britoil i Enterprise Oil oraz sprzedaż udziałów rządowych w BP, Cable and Wireless i Associated British Ports odbyły się w ramach sprzedaży obiegowej - powyżej ceny minimalnej. Sprzedaże Britoil, Cable and Wireless i Enterprise Oil były nie-

dostatecznie obłożone i spora część akcji (ok. 85% w przypadku Britoil) trafiła do subskrybentów.

Celem powiększenia grona udziałowców w społeczeństwie stosowano preferencje przy zakupie akcji przez pracowników danego przedsiębiorstwa. W wielu przypadkach zatrudnionym dawano prawo wykupienia określonej liczby udziałów w przedsiębiorstwie - po ustalonej cenie - kiedyś w przyszłości. W ten sposób stwarzano bodźce do działania zmierzającego do podniesienia wartości udziałów. Na przykład w Amersham I zatrudnieni mogli zapisywać się na udziały wycenione na 1,42 £ i wykorzystać te opcje albo w kwietniu 1987, albo w kwietniu 1989 r. Do 1988 r. ok. 600 tys. akcji zostało w ten sposób zakupionych, a ok. 400 tys. - oczekuje na wykupienia¹².

Omawiane tu udziałowe opcje pracownicze okazały się generalnie popularne i podobne programy uruchomiono w BA, Associated British Ports, Enterprise Oil, BAA, Cable and Wireless, Jaguar. Jednak faktycznie osoby fizyczne posiadają stosunkowo niski procent udziałów w przedsiębiorstwach, a pracownicy-udziałowcy (w przedsiębiorstwie, w którym są zatrudnieni) stanowią margines akcjonariuszy. Wiąże się to z podwójnym ryzykiem. W razie upadku przedsiębiorstwa tracą oni swój udział i miejsce pracy.

Wprawdzie początkowo stosowanie rabatów przy sprzedawaniu akcji wynikało¹³ z chęci zapewnienia powodzenia sprzedaży, lecz później przekształciło się w główny instrument polityki rządu, która miała na celu stworzenie dużej liczby udziałowców. Przyjęcie polityki szerokiego udziału było wspierane takimi sloganowymi hasłami, jak: "demokracja posiadania udziałów", "powszechny kapitalizm". Zdaniem rządu dawała ona szansę wywierania wpływu czy bezpośredniego czerpania korzyści z przedsiębiorstwa, które dotychczas tylko z nazwy były własnością społeczną.

Dane w tab. 4 wskazują, jaki procent udziałowców pozostał w roku 1988 w odniesieniu do liczby akcjonariuszy pierwszej emisji akcji. Można stąd wyciągnąć wniosek, iż przeciętnie 50% "początkowych" akcjonariuszy była zainteresowaną doraźnym zyskiem.

¹² Tamże, s. 35.

¹³ Tamże, s. 31.

T a b e l a 4

Procentowy rejestr udziałów

Przedsiębiorstwo	Procent udziałów (wg ilości)
Amersham I	9,3
British Telecom	57,0
BAA	48,7
British Gas	65,9
British Airways	31,6
Jaguar	34,2
Enterprise Oil	78,2
Rolls-Royce	46,2

Ź r ó d ł o: Jak w tab. 1, s. 34.

Jednak od 1979 r. liczba ludzi posiadających akcje znacznie wzrosła. W 1983 r. przed masowym rozprawdzeniem akcji ok. 2 mln ludzi (5% dorosłej populacji) posiadało udziały, zaś w latach 1987-1988 już 9,4 mln Brytyjczyków (co stanowiło 23% dorosłej populacji) było posiadaczami udziałów.

Jednak większość udziałowców posiada akcje tylko kilku przedsiębiorstw. Badania¹⁴ wykazały, iż 78% wszystkich udziałowców posiadało akcje dwu lub jednego przedsiębiorstwa. To sugeruje, iż popularny kapitalizm może nie być demokratycznym kapitalizmem. Wynika to z teorii inwestowania, która wskazuje, iż portfel złożony z dwóch udziałów zawiera duży element niezróżnicowanego ryzyka, zaś duża liczba mało zróżnicowanych udziałowców powinna raczej zmniejszyć ich wpływ na funkcjonowanie przedsiębiorstwa niż go powiększyć.

3.2. Akcjonariat pracowniczy w USA

Zainteresowanie własnością pracowniczą pojawiło się w końcu lat siedemdziesiątych w USA. Twórcą teorii akcjonariatu pracowniczego

¹⁴ Tamże, s. 33.

go był Louis Kelso. Pod koniec lat pięćdziesiątych opracował on prawno-finansowy model własnościowej transformacji przedsiębiorstwa - Employee Stock Ownership Plan (w dosłownym tłumaczeniu Plan Pracowniczej Własności Akcji), w skrócie ESOP.

Model ESOP jest oparty na tzw. binarnej teorii ekonomii. Podstawowym elementem tej teorii jest fakt, iż wszystkie dobra materialne mogą być wytwarzane w danym cyklu produkcyjnym bądź przez pracę ludzką, bądź też przez pracę instrumentów kapitałowych (środków produkcji). Louis Kelso zauważył, iż w miarę postępu technicznego, technologicznego, robotyzacji praca maszyny w coraz większym zakresie będzie wypierała pracę ludzką zwiększając znaczenie kapitału w gospodarce. Będzie to powodować wzrost wartości wysiłku pracowników wysoko kwalifikowanych, twórczych, zaś spadać będzie znaczenie robotników dysponujących jedynie swoją siłą fizyczną i ograniczonymi kwalifikacjami fachowymi.

Zgodnie z teorią L. Kelso "człowiek przyszłości zwolniony zostanie przez wysoce produktywne instrumenty kapitałowe od bezwzględnej konieczności wykonywania pracy fizycznej, a także w pewnym zakresie i umysłowej"¹⁵. Stwierdzenie to będzie miało skutki ekonomiczne i polityczne. Coraz bardziej istotnym będzie problem własności kapitałowych środków produkcji. Ten kto będzie miał możliwości pozyskania własności i kontroli technologii będzie miał silną pozycję ekonomiczną i polityczną. Zdaniem L. Kelso człowiek będący produktywnym bierze udział w funkcjonowaniu gospodarki przede wszystkim jako właściciel:

- 1) własnej siły roboczej i jej pracy lub
- 2) kapitałowych środków produkcji i ich pracy.

Wzrost produktywności kapitałowych środków wytwarzania i relatywny spadek wydajności pracy ludzkiej, a co za tym idzie i wartości produkcji, będzie rodził dysproporcję pomiędzy dochodem właściciela instrumentów kapitałowych a dochodem właściciela siły roboczej. Zaś nieustanne powiększanie się tej dysproporcji wcześniej czy później musi doprowadzić do zachwiania się całej gospodarki, ponieważ rosnąca podaż produkcji wąskiej grupy kapitałowej nie będzie mogła być wchłonięta przez coraz bardziej ubożającą ma-

¹⁵ K. S. L u d w i n i a k, Praca społeczna, s. 62.

sę pracowników posiadających jedynie własną siłę roboczą. Sytuacja taka może się okazać destabilizującą politycznie i ekonomicznie.

Zdaniem L. Kelso w gospodarce należy stworzyć takie mechanizmy, które powinny pracownikom umożliwić nabywanie własności produktywnego kapitału za pomocą udostępnionego im kredytu, jednocześnie zapewniając sprawiedliwy podział dochodów opartych w znacznym stopniu na przywilejach płynących z upowszechnionej prywatnej własności środków produkcji.

ESOP¹⁶ pod względem prawnym i finansowym jest niezależnym trustem, posiadającym osobowość prawną i pewne dodatkowe uprzywilejowania, zorganizowanym przez przedsiębiorstwo w celu jego własnościowej transformacji, polegającej zasadniczo na nabyciu lub stopniowym nabywaniu (najczęściej za pomocą mechanizmów kredytowych) własności przedsiębiorstwa i posiadanych przez niego środków produkcji, kumulacji tejże własności (w postaci akcji), a następnie jej dystrybucji pomiędzy zatrudnionych w toku kolejnych ich lat pracy.

Zarząd ESOP składa się z osób, które reprezentują strony zainteresowane tym sposobem transformacji własności, a więc: przedstawicielstwo kierownictwa przedsiębiorstwa i jego akcjonariuszy, przedstawiciele zaangażowanego w transakcję banku, reprezentanci pracowników oraz związków zawodowych. Zarządzanie ESOP może być pozostawione (i tak się często zdarza) w rękach zainteresowanego banku lub też specjalistycznej firmy prawniczej.

Ze względu na metody finansowania i organizację transferu własności wyróżnia się w zasadzie dwa modele ESOP:

- nie wspomagany (non-leverage),
- wspomagany (leverage).

Jakkolwiek drogi dojścia do formy akcjonariatu pracowniczego w ramach tych modeli są różne, to rezultaty końcowe są podobne.

W przypadku ESOP nie wspomaganego, przedsiębiorstwo przekazuje corocznie na konto ESOP określoną liczbę akcji lub sumę pieniężną. Celem tego jest nabycie akcji o wartości stanowiącej pewien procent sumy rocznych wynagrodzeń pracowników. Zgodnie z

¹⁶ K. S. L u d w i n i a k, Pracownicze spółki w USA, "Wektory Gospodarki" 1989, nr 11-12.

przepisami prawnymi wkład ten nie powinien przekraczać 25% wypłaty zarobków rocznych pracowników oraz musi być imiennie rozłożony na konta wszystkich partycypujących pracowników, zgodnie z ustaloną wcześniej formułą alokacji. Część zysku, która jest przekazywana na rzecz ESOP, nie podlega opodatkowaniu.

"ESOP wspomagany jest trustem posiadającym zdolność kredytową i wynikające z niej prawo do zaciągania samolikwidujących się pożyczek inwestycyjnych, przeznaczanych na zakup akcji sponsorującego przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo musi zagwarantować spłaty kredytu zaciągniętego przez ESOP i przekazać do trustu liczbę akcji stanowiących równowartość zaciągniętej pożyczki"¹⁷. Akcje zakupione w ramach kredytu są lokowane na specjalnym koncie, dzięki czemu stanowią dodatkową gwarancję dla kredytodawcy. Uzyskane tą drogą przez przedsiębiorstwo pieniądze używane są z reguły na jego rozwój i podniesienie dochodowości.

Przedsiębiorstwo spłaca zaciągnięty kredyt (wraz z procentami) przez coroczne przekazywanie na konto ESOP określonej nieopodatkowanej sumy pieniędzy, która oczywiście nie może przekroczyć 25% rocznych zarobków pracowników. Z kolei ESOP, korzystając z wpłat z przedsiębiorstwa, spłaca pożyczkę w banku. W ten sposób wchodzi on w nieobciążone posiadanie akcji swego sponsora. Akcje te z kolei są alokowane imiennie na kontach pracowników. Alokacja ta trwa zwykle kilka lat (ok. 5-10 lat), gdyż w tym okresie następuje spłata pożyczki. Spłata całości pożyczki uwalnia ESOP i pracowników-akcjonariuszy od finansowych zobowiązań, a co za tym idzie pozwala na korzystanie z nabytej własności już bez obciążeń finansowych.

Tak więc różnica pomiędzy obydwoimi typami ESOP jest znaczna i sprowadza się do formy kredytowania inwestycyjnego w przypadku ESOP wspomagane. Charakterystyczną cechą obydwu modeli ESOP jest fakt, że zatrudniony nie musi angażować swych osobistych finansów w nabywanie własności. Nie musi więc on wykorzystywać w tym celu swoich własnych oszczędności czy też osobiście zaciągać pożyczkę. Oprócz tego alokowane na kontach pracowników akcje są chronione i pracownicy nie odpowiadają osobiście za zobowiązania

¹⁷ Tamże, s. 64.

finansowe przedsiębiorstwa. Skumulowane na koncie zatrudnionego akcje stanowią w całości jego własność i z ich tytułu wypłacane są mu okresowe dywidendy.

Niektóre umowy ESOP przewidują, iż proporcjonalnie do liczby tych akcji pracownik-akcjonariusz uprawniony jest do partycypacji w głosowaniu dotyczącym decyzji w sprawach zarządzania. Charakter i rodzaj decyzji przewidzianych do głosowania przez ogół akcjonariuszy jest zwykle ustalony prowizjami ESOP lub też warunkami specjalnego kontraktu regulującego metody zarządzania przedsiębiorstwem.

Akcjonariusz-pracownik w momencie opuszczenia przedsiębiorstwa lub emerytury otrzymuje zgromadzony na jego koncie pakiet akcji lub też ich pieniężny ekwiwalent.

W przypadku sprzedaży akcji przez ich posiadacza przedsiębiorstwo posiada zwykle prawo pierwokupu swoich akcji. Amerykańskie prawodawstwo regulujące zasady tworzenia i strukturę ESOP pozostawia znaczny margines swobody przy zawieraniu kontraktów pomiędzy stronami.

Prawo do uczestnictwa w ESOP mają przeważnie pracownicy, którzy przepracowali w przedsiębiorstwie przynajmniej jeden rok. Przy czym jedną z podstawowych reguł jest niedyskryminowanie niżej zarabiających. Zgodnie z tą zasadą prawo szczegółowo określa kategorie zarobkowe i zaleca metody zapewniające prawidłową równowagę wśród korzystających z ESOP, np. przynajmniej 70% niżej uposażonych powinno czerpać korzyści z trustu. Za wyżej uposażonych według prawa uważa się tych, którzy posiadają pięć lub więcej procent wartości przedsiębiorstwa, bądź ich całkowity dochód przekracza 75 tys. dolarów rocznie i mieszczą się w ramach górnych 20% najlepiej zarabiających w przedsiębiorstwie.

Po eksperymentalnych próbach praktycznego zastosowania akcjonariatu pracowniczego w latach sześćdziesiątych i uchwaleniu planu oddawania akcji przedsiębiorstw amerykańskich w posiadanie pracowników przez Kongres Stanów Zjednoczonych w 1974 r. popularność tej formy prywatyzacji przedsiębiorstw zaczęła rosnąć. Obecnie w przedsiębiorstwach pracowniczych zatrudnionych jest ok. 10% siły roboczej USA, lecz są to jedynie w przeważającej większości niewielkie przedsiębiorstwa.

Zainteresowanie ESOP wynika z faktu, iż "reorientuje on na-

stawienie pracowników przez silne połączenie ich dochodów ze statusem akcji przedsiębiorstwa, co wyzwała przedsiębiorczość: pracownicy zrobią wszystko, aby akcje miały zawsze jak największą wartość. ESOP gwarantuje oszczędności dając ulgi podatkowe, jest formą obrony przed przejęciem przedsiębiorstwa przez wykup akcji, obniża koszty emerytur i koszty opieki medycznej¹⁸.

Jednak podstawowym celem tworzenia amerykańskich korporacji pracowniczych jest zapewnienie sobie przez nie takiej produktywności, która umożliwi im zdobycie i utrzymanie przewagi konkurencyjnej na rynkach światowych. Z intencją taką ESOP wprowadziły takie znane przedsiębiorstwa, jak: Anheuser-Bush, Lockheed, Procter and Gamble, Polaroid.

3.3. Wykup przedsiębiorstwa

Przejęcie całego majątku lub części zakresu działalności firmy przez inną w literaturze zachodniej nosi nazwę Buy-out (czyli wykup przedsiębiorstwa). Specyfika tego przejęcia polega na tym, iż w większości przypadków kadra kierownicza sprzedawanego przedsiębiorstwa odgrywa główną rolę. Zespół kadry kierowniczej przejmuje często pewien zakres działalności spółki, oczywiście z włączeniem lub bez włączenia innych inwestorów.

W zasadzie można wyróżnić trzy przyczyny planowania Buy-out¹⁹. Pierwszą z przyczyn jest fakt, iż w konsekwencji stosowania nowoczesnych koncepcji marketingowych następuje wyłączanie poszczególnych części całego przedsiębiorstwa. W przypadku, gdy przedsiębiorstwo "matka" nie chce rezygnować z istniejących już umów na dostawy i przyjęcia towaru oraz nie chce przekazywać swoich patentów i licencji firmom konkurencyjnym Buy-out jest przeprowadzany bez rozgłosu. Jest on przedstawiany publicznie dopiero po całkowitym załatwieniu wszystkich formalności. Umożliwia to sprze-

¹⁸ M. L e l e ń, Pracownicy właścicielami akcji, "Przegląd Organizacji" 1989, nr 10-11, s. 58.

¹⁹ J. P r z e s t a s z e w s k a, Kadra przejmuje firmę lub wydział, "Organizacja i Kierownictwo - Przegląd Czasopism Zagranicznych" 1989, nr 1, s. 49.

daż części przedsiębiorstwa przy równoczesnym wyraźnym zdefiniowaniu utrzymywanych powiązań i silnie zaangażowanego zespołu kierowniczego. Przykładem tu może być koncern Philipsa, który chciał przejąć od Grundiga większość udziałów. Grundig zgodził się pod warunkiem przekazania udziałów firmie Loewe Opta. W ten sposób przedsiębiorstwo to przeszło na własność zespołu menedżerów. Był to jednak z najbardziej znanych Buy-out w strefie niemieckojęzycznej.

Drugą przyczyną stosowania Buy-out są problemy związane z sukcesją. Na przykład właściciele spółek rodzinnych średniej wielkości często nie chcą przekazać od razu w całości przedsiębiorstwa własnym dzieciom w trosce o dobro firmy. Ich życzenie stopniowego przekazywania odpowiedzialności można urzeczywistnić drogą Buy-out. W związku z tym doświadczona kadra kierownicza osiąga większą samodzielność i wpływy.

Trzecią przyczyną bywa dążenie do uiefektywnienia działalności filii zagranicznej. Często w takim przypadku Buy-out bywa jedynym wyjściem dla utrzymania słabo działającej zagranicznej filii, podniesienia jej znaczenia na rynku, a także utrzymania miejsc pracy dla personelu. Tak więc drogą Buy-out następuje przekazanie tej filii jej dotychczasowym menedżerom. Pozwala to uniknąć przechwycenia firmy przez konkurencję. Swoboda działania, jaką uzyskują menedżerowie i ich nowa motywacja, mogą doprowadzić firmę do rozkwitu.

Instytucje finansujące Buy-out ufają bardziej temu systemowi wówczas, gdy oddawana część przedsiębiorstwa stanowi mniejszość udziałów.

Buy-out jest również metodą transformacji form własności. Może tą drogą następować wykupienie części przedsiębiorstwa państwowego, jak i prywatnego będącego spółką z ograniczoną odpowiedzialnością czy spółką akcyjną.

Istnieje również możliwość, aby część przedsiębiorstwa nabyła załoga (w RFN zanotowano takie przypadki). Przykładem tu może być spółka akcyjna Piper w Kassel-Calden. Buy-out załogi sprowadziło się do przeniesienia prowadzenia znacznej części interesów spółki na większą liczbę pracowników.

Istnieje tu pewne podobieństwo do akcjonariatu pracowniczego, jednak podstawowe elementy zarządzania przedsiębiorstwem znajdu-

ję się w rękach kompetentnego zespołu menedżerów. Załoga jest jednocześnie reprezentowana w kierownictwie przez swych przedstawicieli. Do takiej zmiany formy własności najlepiej nadają się mniejsze firmy.

Odmianą Buy-out jest leverage-buy-out (tzw. wspomagany wykup przedsiębiorstwa). Wspomaganie to wynika z tego, iż w transakcji bardzo duży udział przypada kapitałowi obcemu. Można stwierdzić, iż jest to przedsięwzięcie kredytowe zorientowane na maksymalizację zysku krótkookresowego. Transakcja ta charakteryzuje się dużym ryzykiem. Jest ona stosowana głównie w USA. Finansiści w krajach Europy Zachodniej odnoszą się do niej jeszcze sceptycznie.

Inną formą transformacji własności jest Spin-off. "Oznacza to wyłączenie i usamodzielnienie aktywów - a więc wartości substancji przedsiębiorstwa"²⁰.

Przy zastosowaniu Spin-off przeważnie pozostaje jakieś powiązanie wydzielonych wydziałów. Podstawą tego powiązania jest zwykle umowa z macierzystym przedsiębiorstwem. Część wydziałów, która uzyskała samodzielność, przeważnie korzysta z pracy centralnych wydziałów przedsiębiorstwa, np. z EPD, kadr itp. W przypadku Spin-off zalecane jest stopniowe osiągnięcie pełnej samodzielności. Spin-off jest stosowane przeważnie w dużych firmach. W RFN przykładem takiego przedsiębiorstwa jest Siemens.

W krajach zachodnich pojęcie Buy-out i Spin-off nie są uważane ani w prawie podatkowym, ani w prawie o spółkach. Transakcje te są dokonywane w oparciu na regulacji podobnych spraw w innych przepisach, np. dotyczących: kupna przedsiębiorstwa, kupna udziałów w spółkach kapitałowych, kupna majątku inwestycyjnego przy zakładaniu nowego przedsiębiorstwa, przekształcenia przedsiębiorstwa zgodnie z ustawą o przekształceniach, fuzji, powiększenie przedsiębiorstwa itp.

4. WARUNKI SKUTECZNOŚCI PRYWATYZACJI

Przemiany własnościowe, prowadzące do zmniejszenia roli państwa w gospodarce, mają podłoże ekonomiczne i społeczne. Koniecz-

²⁰ Tamże, s. 48.

ność uczynienia gospodarki polskiej efektywniejszą jest ściśle wiązana z przesłankami prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych.

Jednak proces prywatyzacji, aby stworzyć szanse powodzenia tej operacji, musi być odpowiednio przygotowany i bez zbytniego pośpiechu wprowadzany przez odpowiednio przygotowaną kadrę fachowców. Tu przydatne dla nas powinny być doświadczenia firm zachodnich.

Tak więc w przypadku prywatyzacji np. za pomocą (i nie tylko) Buy-out, niezbędne jest wzięcie pod uwagę faktu, że każde przedsiębiorstwo jest inne, nawet jeśli jego znaczenie na rynku jest porównywalne. Metoda prywatyzacji czy przekształcenia powinna być dostosowana do specyfiki przedsiębiorstwa. Tu niezbędna jest opinia doradcy i analiza możliwości przekształcenia wybranymi metodami. Następnym posunięciem powinno być uregulowanie wszelkich dotychczasowych długów i obciążeń finansowych. Tylko taka sytuacja może gwarantować skuteczność działania przejmującego firmę lub jej część zespołu menedżerów. W przejęciu firmy powinni uczestniczyć doświadczeni, sprawdzeni menedżerowie, tj. jeden z najważniejszych aspektów całego przedsięwzięcia. "Ważne jest, aby stanowili oni zgrany zespół, w którym nie może być »tarć« na tle różnic poglądów na sposób prowadzenia przedsiębiorstwa, nie powinni oni mieć problemów zdrowotnych ani rodzinnych. Zwłaszcza w pierwszym okresie muszą oni pracować z pełnym poświęceniem dla firmy"²¹.

W następnym etapie Buy-out należy przygotować plan przedsiębiorstwa zawierający obok szczegółowego opisu jego przeszłości, dokładne plany na przyszłość. Po zapewnieniu tych trzech warunków (uregulowania spraw finansowych przedsiębiorstwa, posiadania właściwej kadry menedżerów i właściwego planu przedsiębiorstwa) można się zwrócić do banku o pomoc kredytową.

W przypadku stosowania ESOP czy też Buy-out z udziałem załogi istnieją trzy warunki efektywności tych form²²:

1) pracownik powinien być właściwie poinformowany o zastosowanej formie przekształcenia, o jej skutkach dla działalności

²¹ Tamże, s. 50.

²² M. L e l e ń, Pracownicy właścicielami..., s. 58.

przedsiębiorstwa, o zmianach w wielkości i strukturze sprzedaży, zysków, produktywności, cen akcji, o metodach walki z konkurencją itp.,

2) jako właściciele pracownicy powinni mieć możliwość wpływu na decyzje, a także prawo rekomendacji ulepszeń organizacyjnych w przedsiębiorstwie;

3) pracownicy powinni mieć takie samo prawo głosu jak inni akcjonariusze, łącznie z prawem głosu dla dyrektorów (nawet gdy nie jest to wymagane przez prawo).

Zdarzają się często przypadki, iż menedżerowie nie chcą się dzielić z nikim swoją władzą i oddawać przedsiębiorstwa pod kontrolę pracowników. U. R. Blasi w swej pracy pt. "Employee Ownership: Revolution or Riproff?" (Własność pracownicza - rewolucja czy zryw?) stwierdza, iż "Większość przedsiębiorstw nie formułuje programów wyzwolenia i wykorzystania przedsiębiorczości pracowników. Są w błędzie myśląc, że jeśli posypią trochę akcji, zaowocuje to partycypacją i zwiększeniem produktywności". Część menedżerów skłania się do wprowadzenia ESOP, ponieważ dzięki temu mogą oni uzyskać wiele ulg podatkowych - więcej niż z jakiegokolwiek innego tytułu²³.

Dla wielu ESOP jest jedną z wielu technik organizacyjnych²⁴ ułatwiających np. kooperację wytwórcom prywatnym w USA. Zdaniem ekspertów Międzynarodowej Korporacji Finansowej traktowanie ESOP jako generalnej metody prywatyzacji nie jest dobrym rozwiązaniem. Choćby dlatego, że w tym przypadku zawsze mała grupa zarządzających będzie kontrolować sprzedaż akcji pracownikom. Poza tym zatrzymanie akcji w rękach pracowników firmy nie sprzyja powstawaniu rynku kapitałowego.

W warunkach polskich powstaje dodatkowe niebezpieczeństwo, które mogłoby przesądzić o niepowodzeniu ESOP. Jeśli w wielu przedsiębiorstwach rady pracownicze nie zdały egzaminu, to czy samorządność w ramach akcjonariatu pracowniczego podniesie efektywność funkcjonowania przedsiębiorstwa?

²³ U. R. B l a s i, Employee Ownership: Revolution or Riproff?

²⁴ M. D u n i n - W a s o w i c z, Nie pierwsza..., s. 5.

Innym problemem pojawiającym się podczas prywatyzacji jest istnienie monopolu w państwowym sektorze gospodarki²⁵. W początkowym etapie transformacji własności powinno się zabezpieczyć możliwość konkurencji, np. przez "odseparowanie" współdziałających przedsiębiorstw czy podział. Monopole, które znajdują się w rękach prywatnych, muszą podlegać regulacji, aby uniemożliwić im wykorzystanie swej siły na niekorzyść konsumenta²⁶.

Sposób²⁷ wykorzystany w W. Brytanii był zaproponowany przez prof. Littlechilda w raporcie zamówionym przez rząd brytyjski na temat regulacji w prywatyzowanym British Telecom. Jest ona znana jako regulacja RPI-X (=Retail Price Index) i zastosowano ją w przypadku telekomunikacji, gazownictwa i portów lotniczych. Podstawowa zasada tej regulacji jest względnie prosta. Otóż nakłada ona odgórne ograniczenie na roczny przyrost cen przedsiębiorstwa. Ograniczenie to było ustalone na X punktów procentowych poniżej wzrostu Indeksu Cen Detalicznych (RPI). X kształtował się na poziomie trzech punktów dla Telecom i jednego punktu dla portów lotniczych. Formuła regulacyjna pozostaje w mocy przez pięć lat, a pod koniec ich zostaje ponownie renegocjowana, albo jeśli regulacja była efektywna - może być porzucona. Jeśli przedsiębiorstwo jest w stanie redukować koszty w czasie tych pięciu lat szybciej niż przewidywała to formuła - może ono otrzymać zyski. I odwrotnie, jeśli redukcja kosztów nie jest dość szybka - przedsiębiorstwo osiąga niewielkie zyski. Dzięki temu podczas regulacji RPI-X przedsiębiorstwa maksymalizujące zysk mają bezpośredni bodziec do podnoszenia efektywności produkcji.

W ramach tej regulacji pojawiają się dwa problemy. Pierwszym jest "sposób zdobycia informacji, na której można oprzeć ocenę działalności. Drugim zaś jest fakt, iż kapitałochłonne przedsiębiorstwo może omijać ograniczenia nakładane przez formułę regulacyjną przez reorganizowanie swego profilu inwestowania dla wzmo-

²⁵ M. B i s h o p, J. K a y, Does Privatisation..., s. 18.

²⁶ Takiej sytuacji nie przewidziano w ustawie o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych i utworzeniu urzędu Ministra Przekształceń Własnościowych, por. "Dziennik Ustaw" 1990, nr 51, poz. 297, 298.

²⁷ Tamże, s. 16.

zenia krótkoterminowej sprawności finansowej kosztem szans długoterminowych.

W restrukturyzacji przedsiębiorstw i rozbiściu monopolii angielscy ekonomiści spodziewali się trzech korzyści²⁸:

- przez zredukowanie rozmiaru sprywatyzowanych kompanii powiększy się niebezpieczeństwo przejęcia jej w przypadku niedostatecznej sprawności;

- ułatwi tworzenie porównawczej informacji, na podstawie której udziałowcy mogą oceniać sprawność;

- władze regulacyjna może prowadzić oceny porównawcze określając właściwą formułę regulacyjną.

Na podstawie analiz sprawności i zyskowności prywatyzacji przeprowadzonych w ramach raportu²⁹ trudno jest stwierdzić czy prywatyzacja przyniosła spodziewane efekty. Trudność ta wynika z braku uniwersalnych wskaźników dla porównań efektów przedsiębiorstw sprywatyzowanych oraz przedsiębiorstw sprywatyzowanych i państwowych (chociażby różnice wynikające ze sposobów księgowania). W przybliżeniu można stwierdzić, iż zyskowność działań w przedsiębiorstwach sprywatyzowanych wzrosła w nieco większym stopniu niż państwowych. Trudno jest jednak opiniować czy to był efekt prywatyzacji, czy działania w warunkach konkurencji. W takiej sytuacji może wystarczałoby stworzyć warunki dla konkurowania przedsiębiorstw państwowych z prywatnymi (np. likwidujące monopole). Również trudno jest stwierdzić jak kształtowała się jakość usług, gdyż w niektórych sytuacjach zaprzestano publikować dane na ten temat, a pojawiły się z kolei pewne symptomy wskazujące na wzrost zainteresowania jakością (np. odszkodowania dla klientów w przypadku złej jakości usług).

Jeśli zaś przyjrzymy się podatności przedsiębiorstw sprywatyzowanych i państwowych na załamanie rynku, to okazuje się, że ta wrażliwość jest podobna.

Bishop i Kay sądzą, że największe korzyści prywatyzacja przynosi udziałowcom, instytucjom finansującym i zarządzającym. Nie ma w tym nic dyskredytującego, ale jest to fakt, który wytworzył w Wielkiej Brytanii silne lobby popierające prywatyzację. W konsek-

²⁸ M. B i s h o p, J. K a y, Does Privatisation..., s. 21.

²⁹ Tamże.

wencji lobby to jest zainteresowane tym, aby prywatyzacja się odbyła. Nie jest zaś istotną sprawą wpływ prywatyzacji na przemysł. Wpływ na sprawność jest zdecydowanie pytaniem drugorzędym, a pewne możliwe inne drogi osiągnięcia poprawy sprawności - np. regulacja czy restrukturyzacja - są traktowane jak niepożądane przeszkody, które mogą zmniejszyć lub opóźnić korzyści, jakie prywatyzacja przyniesie.

Tak więc Kay i Bishop uważają, że prywatyzacja nie jest konieczną ani wystarczającą zmianą przedsiębiorstwa dla poprawy sprawności jego funkcjonowania.

Jednak prywatyzacja wpłynęła w Wielkiej Brytanii na klimat i strukturę gospodarki. Nowe zarządy rzuciły wyzwanie dominującej kulturze sektora państwowego, która podkreślała raczej znaczenie inżynierii niż marketingu i finansów, dobrych układów przemysłowych i procedur biurokratycznych umacnianych przez frustrujące kontakty z finansującym departamentem.

Ewa Gorzka

ON PRIVATIZATION OF STATE-OWNED COMPANIES

The article aims to show the experience in the field of privatization of state-owned companies in Great Britain and the United States. It is divided into three parts. The first part discusses the concept of privatization and goals behind privatization of Polish and British state-owned companies against the background of effects for the Polish economy ensuing from privatization. The second part of the article described forms of ownership transformation in Great Britain and the United States (public and employee stock-holding plans and buy-outs). Finally, in the third part there are presented conditions of effectiveness of the analyzed forms of ownership transformations on the basis of the experience gained by the Western countries in this field.