

duje o stopniu redukcji wartości odtworzeniowej obiektu.

Wskaźnik korygujący cenę jednostkową obiektu („w górę” lub „w dół”) jest na ogół dość rzadko stosowany, między innymi ze względu na ogólnikowość opisu technicznego obiektów „wzorcowych” i trudności porównań z obiektem wycenianym. Wskaźnik ten ma natomiast duże znaczenie przy szacowaniu wartości odtworzeniowej budynku, kryją się bowiem za nim takie na przykład przysięłe koszty (obniżające wartość), jak docieplenie budynku realizowanego na podstawie przestarzałych norm, wymiana elementów budynku nie spełniających współczesnych wymagań pożarowych itd. Wskaźnik redukujący wartość odtworzeniową do cen rynkowych, czy też likwidacyjno-rynkowych (z reguły mniejszy od „1”) wymaga dość starannego studiowania aktualnych cen rynkowych na lokalnych rynkach. Różnice są tu znaczne i wykazują liczne współzależności z popytem na określoną działalność gospodarczą (w skali kraju i lokalnej), stopą bezrobocia, „miejscem na mapie” itd.

Metoda dochodowa, choć teoretycznie najbardziej racjonalna w określaniu wartości przedsiębiorstw, również budzi poważne kontrowersje, zwłaszcza w warunkach nie ustabilizowanej gospodarki. Obliczenia wartości przedsiębiorstwa dokonuje się tą metodą z reguły wariantowo, przyjmując różne założenia sprzedaży, kosztów, inwestycji, stopy dyskontowej.

W sytuacji ustabilizowanego rynku podstawą wyliczeń może być ekstrapolacja trendów z ostatnich lat działalności firmy. Praktyka i dane statystyczne wielu firm wskazują jednak na złożoność wyników i trudności w ich interpretacji. Trudności te potęgują się w przypadkach firm o znacznym udziale sprzedaży eksportowej, i to praktycznie w wszystkich kierunkach geograficznych. W ostatnich latach załamanie eksportu (choć o różnym stopniu natężenia w zależności od profilu produkcji) nastąpiło bowiem zarówno do b. krajów ZSRR, Iraku, Syrii, Algierii, jak też do Republiki Federalnej Niemiec, m.in. w wyniku wprowadzonych limitów zatrudnienia Polaków.

Trudności określenia tendencji rozwojowych występują również na rynku krajowym, między innymi wskutek trudności oszacowania stopy inflacji i kredytów w najbliższych latach, zdolności nabywczej ludności, stopy bezrobocia itd. Trudnościom tym sprzyja brak strategii rozwojowej przemysłu (polityki przemysłowej), niestabilność przepisów

podatkowych, celnych itd. Rezultatem są różne stopy dyskontowe, w praktyce decydujące o wycenie dochodowej wartości firmy. Stopień dyskonta wyraża bowiem stopień ryzyka inwestycji.

Mimo wymienionych skrótowo mankamentów metody dochodowej, ma ona walor niezaprzeczalny – pozwala bowiem określić możliwości płatnicze firmy, które mają decydujące znaczenie przy ocenie realności wywiązania się z umowy leasingowej.

Przedstawione kontrowersje metodologiczne wyceny przedsiębiorstw nie miały na celu podważania samej idei prywatyzacji majątku państwowego. Wskazują one natomiast na konieczność indywidualnego podejścia do każdego prywatyzowanego przedsiębiorstwa, starannego doboru metody wyceny, która w każdym konkretnym przypadku może być „wiodącą” przy określaniu ceny transakcyjnej.

Z jednej bowiem strony wyliczona do negocjacji wartość przedsiębiorstwa powinna być na tyle atrakcyjna dla przyszłych nabywców (np. spółki pracowniczej), że zaangażują własne środki, ponosząc niezbędne ryzyko, z drugiej jednak strony nieuzasadnione zaniżanie wartości prywatyzowanego przedsiębiorstwa powoduje zubożenie Skarbu Państwa oraz negatywny stosunek społeczny do przekształceń własnościowych.

Celem przeciwdziałania zjawiskom patologicznym, które towarzyszą zazwyczaj poważnym przemianom o charakterze ustrojowym, nie powinno się dopuszczać do upraszczania procedur związanych z prywatyzacją. Mimo iż są one czasochłonne i pracochłonne, powinny być egzekwowane wraz z „porządnie” wykonanymi wycenami za pomocą trzech metod, nie rezygnując przy tym z metody odtworzeniowej, która nawet jeśli nie stanowi metody wiodącej w konkretnym przypadku, to spełnia istotną rolę kontrolną wobec metody dochodowej.

Witold A. Werner

Autor jest profesorem w Instytucie Gospodarki Mieszkaniowej i prezesem Oddziału Warszawskiego TNOiK

W konkluzji naszej dotychczasowej analizy procesów prywatyzacji państwowych przedsiębiorstw handlowych przedstawiamy „mapę prywatyzacji”, odzwierciedlającą – za pomocą typowych przykładów – wykorzystane już, bądź najbardziej prawdopodobne jej formy (rys.1).

Do analizy „mapy prywatyzacji handlu” wybraliśmy przykłady przedsiębiorstw, które są typowymi przedstawicielami grup firm o podobnym profilu asortymentowym, funkcjonalnym i rynkowym, a w związku z tym podlegających podobnej strategii prywatyzacyjnej. Omawiamy zarówno przedsiębiorstwa, które są już sprywatyzowane lub prywatyzowane, albo których sposób prywatyzacji został już przesądzony, oraz te, co do których nie zapadły jeszcze ostateczne decyzje.

Nasze omówienie ma charakter uogólniony i nie obejmuje imiennie wszystkich byłych lub obecnych państwowych podmiotów handlu. Poszczególne przypadki mogą więc nie pasować do przedstawionego uogólnienia, tak jak ma to miejsce na przykład w przedstawionej na wykresie sytuacji pary przedsiębiorstw CHEMIA i KRAKCHEMIA. Zachowując taki sam charakter i mając jednakowy rodowód podlegają one jednak całkiem odmiennej procedurze prywatyzacyjnej.

Ze względu na przedstawione w drugiej części artykułu („Przegląd Organizacji” nr 3/1993) okoliczności, pomijamy wariant powszechnej prywatyzacji, która nie będzie miała, naszym zdaniem, większego zastosowania w odniesieniu do przedsiębiorstw handlowych.

W większości rozważanych przypadków przedsiębiorstw jeszcze nie sprywatyzowanych wyróżniamy dwa warianty prywatyzacji: wariant według naszej opinii bardziej prawdopodobny z punktu widzenia obecnej oceny sytuacji (grubsze ramki rysunku) oraz wariant drugi – co prawda mniej prawdopodobny, ale możliwy w przypadku zmiany okoliczności wykluczających realizację wariantu pierwszego (cieńsze ramki rysunku).

Ze względu na zdecydowanie odmienny charakter obsługiwanego rynku i spełnianych funkcji handlowych przez przedsiębiorstwa handlu zaopatrzeniowego i konsumpcyjnego, na „mapie prywatyzacji” zastosowaliśmy dwa rodzaje ramek obwodzących nazwy firm. Ramki pojedyncze mieszczą nazwy firm wywodzących się z rynku dóbr konsumpcyjnych, a ramki podwójne – z handlu dobrami inwestycyjnymi lub zaopatrzeniowego.

Jacek Chwałek, Andrzej Wrębiak

Prywatyzacja przedsiębiorstw handlowych (III)

„Mapa prywatyzacji”

Niektóre decyzje dotyczące umieszczenia przedsiębiorstw na mapie wymagają komentarza, niezależnie od tego, że pewnej grupie czytelników sama idea takiego zaprezentowania możliwości prywatyzacji w sektorze handlowym wyda się zapewne dyskusyjna.

Nieliczne nie sprywatyzowane jeszcze duże ogólnopolskie przedsiębiorstwa handlowe, zarówno uniwersalne, jak i branżowe, należy traktować jako kandydatów do prywatyzacji drogą kapitałową. Tempo i sposób prywatyzacji kapitałowej uzależniony jest przede wszystkim od

sytuacji finansowej kandydatów, dlatego też np. w odniesieniu do PEWEXU, który boryka się z problemem dużego zadłużenia ciągle realny jest wariant likwidacji z ustawy PP. W przypadku drogi kapitałowej, tak duże przedsiębiorstwa jak CENTRUM i PEWEX (w których procesie prywatyzacji istotne jest wdrażanie nowoczesnej technologii handlu, wydajnych systemów logistycznych itp.) należy rozpatrywać wariant z udziałem strategicznego inwestora zagranicznego. Nie musi być to udział większościowy, ale na tyle istotny, aby inwestor ten był zainteresowany wniesieniem nowoczesnego know-how, wyposażenia technicznego i organizacji, a nie przyjmował postawy pasywnej.

Sytuacja finansowa i perspektywy rynkowe określają także możliwości prywatyzacyjne przedsiębiorstw handlu zagranicznego. Publiczne emisje dotyczyć mogą wyłącznie największych central – tych, które dobrze przeszły przez okres przekształceń związanych z liberalizacją obrotów handlowych z zagranicą. Oprócz już sprywatyzowanego ELEKTRIMU, kandydatami do sprzedaży części akcji w procesie publicznej emisji mogłyby być takie przedsiębiorstwa, jak PAGED i CIECH. W przypadku central mniejszych, będących w zasięgu możliwości kapitałowych strategicznych inwestorów krajowych i załóg pracowniczych, należy rozpatrywać warianty obejmujące sprzedaż tym właśnie grupom.

W przypadku CPN wypowiedzi publiczne przedstawiciele administracji państwowej wskazują na chęć podziału przedsiębiorstwa na mniejsze części. W tym specyficznym przypadku, oprócz prywatyzacji czysto kapitałowej, może się pojawić sprzedaż części majątku (stacje benzynowe) inwestorom zewnętrznym, co upodabnia ten wariant do prywatyzacji drogą likwidacyjną w ramach ustawy PPP.

Rys. 1. Mapa prywatyzacji przedsiębiorstw handlowych

Rodzaj przedsiębiorstwa handlowych	Prywatyzacja kapitałowa			Likwidacja P.P.P.			Likwidacja P.P.
	Inwestor strateg. krajowy	Inwestor strateg. zagraniczny	Emisja publiczna	Sprzedaż	Odpłatne korzystanie	Aport	Sprzedaż
Ogólnopolskie uniwersalne		PDT CENTRUM					PEWEX
		PEWEX					PEWEX
Ogólnopolskie branżowe		MODA POLSKA					MODA POLSKA
		ELEKTRIM					
		LABIMEX					
		CPN					
Regionalne branżowe	KRAK-CHEMIA			PHS			
				CHEMIA			
				ARPIS DOMAR BESAR			ARPIS DOMAR BESAR
				CENTROSTAL CMB			CENTROSTAL CMB
				CEZAL CEFARM			CEZAL CEFARM
Regionalne uniwersalne				WPHW			WPHW

Pozycja WPHW na naszej „mapie” reprezentuje typowy przypadek dotychczasowej ścieżki prywatyzacyjnej tej grupy przedsiębiorstw, tzn. likwidacji przede wszystkim z ustawy PP, a w drugiej kolejności z ustawy PPP. Stanowi to potwierdzenie faktu, że dawne duże organizacje handlowe, obciążone nadmiernym majątkiem, nie wytrzymały konkurencji z nowymi bardziej dynamicznymi podmiotami rynkowymi i gwałtownie pogarszająca się sytuacja finansowa zmusiła wojewodów, pełniących funkcje organów założycielskich, do ich likwidacji w trybie przewidzianym dla przedsiębiorstw państwowych przynoszących deficyt (ustawa PP).

PHS stanowi jeszcze formalnie jednolity twór prawny, ale praktyka dowodzi, że w rzeczywistości mamy do czynienia z samodzielnie funkcjonującymi oddziałami, a nawet częściami oddziałów. Pozycja na pograniczu sygnalizuje możliwość pozostawienia jako jednolitego organizmu ogólnopolskiego części przedsiębiorstwa i prywatyzacji tej części drogą likwidacyjną oraz wydzielenie sieci niezależnych przedsiębiorstw regionalnych z pozostałej części przedsiębiorstwa, i także odrębnej ich prywatyzacji w trybie likwidacyjnym. W znacznej mierze oznacza to akceptację status quo, czyli m.in. już dokonanego wydzielenia się spółek pracowniczych na bazie niektórych pojedynczych hurtowni regionalnych.

W odniesieniu do przedsiębiorstw regionalnych sytuacja na mapie dowodzi, że bez względu na funkcje i charakter branżowy w ich przypadku w dalszym ciągu znajdują zastosowanie – w zależności od indywidualnej sytuacji finansowej i rynkowej – obie odmiany ścieżki likwidacyjnej.

Na zakończenie naszych rozważań chcielibyśmy przedstawić pogłębioną argumentację dotyczącą zastosowania ścieżki kapitałowej w przypadku największych przedsiębiorstw ogólnopolskich.

Wydaje się, że zarówno „mała prywatyzacja”, jak i proces parcelacji i likwidacji wielu przedsiębiorstw doprowadziły do znaczącego rozdrobnienia podmiotowego w handlu. Naturalną tendencją wynikającą ze statystyk światowych są procesy koncentracji, polegające m.in. na skupianiu się drobnych przedsiębiorców w dobrowolne zrzeszenia lub łańcuchy, które pozwalają prowadzić skuteczniejszą politykę rynkową oraz korzystać z efektów skali. Sukcesy franchisingu¹⁾ podkreślają duże znaczenie

strategicznej stabilizacji dla drobnych przedsiębiorców.

Można w pewnym uproszczeniu przyjąć, że korzyści płynące dla konsumenta i gospodarki jako całości z konkurencji mają miejsce dopiero wtedy, gdy na rynku ścierają się ze sobą większe organizmy. Zjawiska nieformalnego kontrolowania rynku pozornie rozdrobnionego (bazary, targowiska), o których donosi codzienna prasa, także dowodzą, że handel rozproszony nie ma szans zachować na dłużej swojej niezależności. Wszystko to wskazuje, iż najbardziej prawdopodobny scenariusz obejmuje stosunkowo szybkie porządkowanie rynku poprzez spontaniczne tworzenie się większych organizacji handlowych. Do tego czasu obecność istniejących dużych przedsiębiorstw handlowych może stanowić potencjalne zagrożenie dla przedsiębiorstw mniejszych i organizacji jeszcze nie ukształtowanych.

Z drugiej strony powstaje pytanie, na ile nie sprywatyzowane jeszcze przedsiębiorstwa stanowią realne zagrożenie i ile czasu będzie im trzeba po prywatyzacji, aby nauczyć się wykorzystywać efekty skali. Nasza znajomość wielu omawianych przedsiębiorstw pozwala twierdzić, że obecnie żadne z nich takich efektów osiągać nie potrafi lub z różnych względów nie może. Obawy o monopolistyczne zachowania, czy też zagrożenie dla mniejszych przedsiębiorstw są więc, wydaje się, niezbyt uzasadnione.

Nie da się natomiast wykluczyć, iż polskie przedsiębiorstwa handlowe zostaną w dostrzegalnej perspektywie skonfrontowane z konkurencją zagraniczną, o której nieoficjalnie wiadomo, iż czyni pierwsze kroki w stronę obecności na rynku polskim. Wyrażna zmiana nastawienia w stosunku do Polski przez kręgi opiniotwórcze na Zachodzie, którą da się wyczuć w tonie publikacji i wystąpień publicznych²⁾, sprzyja wzrostowi zainteresowania Polską jako obiektem ekspansji gospodarczej. Wydaje się, że z tego względu nie należy już więcej osłabiać polskiego handlu poprzez jego świadome rozdrabnianie, ponieważ kontekst konkurencji międzynarodowej, szczególnie w procesie integracji Europy, każe myśleć o dalszej nieco przyszłości.

Trzeba ponadto podkreślić, iż nasze doświadczenia wskazują na występowanie krótkowzroczności, także wewnątrz omawianej grupy przedsiębiorstw, gdzie istnieją grupy interesów pragnące wyrwać dla siebie na korzystnych warunkach jakieś części firm i jeszcze przez jakiś czas korzystać z dobrodziejstw znaku

firmowego, spod którego wyrosły. Najczęściej jednak oznacza to osłabienie danej marki i utratę jej znaczenia w ogóle, poprzez fakt, iż nie kryje się pod nią jakiś spójny, łatwo identyfikowalny dla klienta standard obsługi. Występowaniu takich tendencji sprzyjał omawiany wcześniej proces rozbijania przedsiębiorstw i ich prywatyzacji drogą likwidacji lub przekazywania majątku w użytkowanie tzw. spółkom pracowniczym. Znane nam skutki procesów fragmentaryzacji, zapoczątkowanych w łonie omawianej grupy przedsiębiorstw, nie są zachęcające z punktu widzenia korzyści dla rynku i konsumenta.

Dane statystyczne przedstawione w części pierwszej artykułu wydają się wskazywać na zrozumienie omawianych tendencji w organach administracji państwowej, odpowiedzialnych za procesy prywatyzacyjne i wzrost zainteresowania formami kapitałowymi, jako bardziej odpowiednimi dla prywatyzacji dużych przedsiębiorstw handlowych, które nie powinny być rozdrabniane.

Jacek Chwałek,
Andrzej Wrębiak

Przypisy:

¹⁾ Por. J. CHWAŁEK, *Franchising*, „Handel Wewnętrzny” 1992, nr 2.

²⁾ Autorzy zetknęli się z takimi tendencjami osobiście w trakcie wrześniowego seminarium, zorganizowanego z okazji 10-lecia I.A.I w Bochum, a poświęconego problemom pomocy dla krajów byłego bloku komunistycznego. O zmianie optyki świata zewnętrznego na temat Polski świadczy także ostatni raport firmy Ernst & Yang, przyznający Polsce rolę lidera w byłym bloku wschodnim jeśli chodzi o proces przekształceń.

Autorzy są doktorami nauk ekonomicznych, pracownikami Warszawskiej Grupy Konsultingowej

