

Mirosław Czapiewski, Tomasz Białas, Bogdan Nogalski

# Joint venture we wspomaganii procesu prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych

Rozpoczęty w lipcu 1990 roku proces prywatyzacji gospodarki jest ważnym elementem dokonujących się w Polsce zmian systemu polityczno-ekonomicznego.

Proces zmiany własności majątku państwowego przewidziany do realizacji może przyjąć jedną z trzech form:

- prywatyzacji, tj. przekazania (odpłatnego lub nie) majątku będącego własnością państwa w ręce prywatne,
- reprivatyzacji, tj. zwrotu mienia przejętego na własność państwa na podstawie aktów prawnych ich prawnym właścicielom (spadkobiercom),
- przekazywania majątku państwowego samorządom lokalnym.

Akt prawny — będący podstawą procesu przekształceń własnościowych — Ustawa Prywatyzacyjna z 13 lipca 1990 r. — definiuje proces prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego jako:

- udostępnienie osobom trzecim akcji lub udziałów w spółkach kapitałowych (akcyjnych lub z ograniczoną odpowiedzialnością) z wyłącznym udziałem Skarbu Państwa, powstałych w wyniku przekształcenia przedsiębiorstwa państwowego lub w wyniku likwidacji przedsiębiorstwa na podstawie art. 37 ustawy bądź na podstawie przepisów ustawy o przedsiębiorstwach państwowych;
- udostępnienie osobom trzecim mienia zlikwidowanego przedsiębiorstwa w drodze oddania przedsiębiorstwa lub zorganizowanych części jego mienia na czas oznaczony do odpłatnego korzystania;
- sprzedaż zlikwidowanego przedsiębiorstwa lub zorganizowanych części jego mienia, bądź wniesienie ich do spółki.

W rozumieniu ustawy proces zmian własnościowych obejmuje zarówno tzw. prywatyzację kapitałową, realizowaną przez sprzedaż akcji oraz udziałów (po przeprowadzeniu

procesu komercjalizacji przedsiębiorstwa) i prywatyzację fizyczną, w tym tzw. prywatyzację likwidacyjną, tj. sprzedaż lub udostępnienie do odpłatnego korzystania (dzierżawa, najem, leasing) poszczególnych obiektów likwidowanego przedsiębiorstwa.

Trwający od trzech lat proces prywatyzacji napotyka jednak pewne trudności i ograniczenia. Między wieloma czynnikami ograniczającymi proces przekształcania gospodarki na czoło wysuwa się problem braku kapitału umożliwiającego wykup majątku prywatyzowanych przedsiębiorstw. Przed tym dylematem stają najczęściej pracownicy prywatyzowanych przedsiębiorstw państwowych chcący partycypować w procesie prywatyzacji własnego przedsiębiorstwa i mający zamiar zainwestować swój, najczęściej skromny, kapitał w udziały prywatyzowanej firmy.

W przypadku dużych, znanych przedsiębiorstw państwowych mających określoną renomę na rynku krajowym i zagranicznym problem ten nie jest tak odczuwalny. Przedsiębiorstwa te prywatyzowane są najczęściej poprzez przekształcenie w jednoosobową spółkę Skarbu Państwa (komercjalizowane), a następnie sprzedawane (prywatyzowane) w drodze publicznej emisji akcji, bądź udziałów. Do wykupu akcji, bądź udziałów, przystąpić mogą oprócz inwestorów zewnętrznych krajowych i zagranicznych również pracownicy prywatyzowanego przedsiębiorstwa, korzystając z preferencji zawartych w art. 24 Ustawy z 13 lipca o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych, umożliwiającą zakup na zasadach preferencyjnych do 20% ogólnej liczby akcji tej spółki należącej do Skarbu Państwa. Akcje, bądź udziały zbywane są pracownikom — na zasadach preferencyjnych — po cenie obniżonej o połowę w stosunku do ceny ustalonej dla osób fizycznych.

Z dotychczasowych doświadczeń

wynika, że nie ma problemu ze znalezieniem inwestorów chcących wykupić akcje w prywatyzowanych firmach. W niektórych przypadkach akcje wystawionych do publicznej sprzedaży przedsiębiorstw znajdują nabywców w rekordowym tempie. Należy jednak pamiętać, że dotychczas wystawiono do sprzedaży akcje przedsiębiorstw znanych i dobrze prosperujących, dających gwarancję nabywcom uzyskania określonych korzyści z zainwestowanego kapitału.

Inaczej przedstawia się sytuacja w przypadku prywatyzacji mniejszych przedsiębiorstw (do 300 osób), dla których przewidziano inną drogę prywatyzacji — tzw. drogę likwidacyjną. Prywatyzacja przedsiębiorstwa w drodze likwidacji polega na zlikwidowaniu przez organ założycielski przedsiębiorstwa państwowego w celu:

- sprzedaży całego przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanych części mienia,
- wniesienia przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanych części do spółki, oddania na czas oznaczony do odpłatnego korzystania całego przedsiębiorstwa lub jego zorganizowanych części.

Ten sposób prywatyzacji przebiega bez zakłóceń w przypadku, gdy mamy do czynienia z przedsiębiorstwem o dobrej kondycji finansowej, atrakcyjnym pod względem rynkowym dla potencjalnych inwestorów zewnętrznych oraz, gdy znajduje się potencjalny nabywca lub grupa nabywców.

W wielu przypadkach okazuje się jednak, że jedynymi osobami zainteresowanymi prywatyzacją przedsiębiorstwa są sami jego pracownicy, a wielkość deklarowanych przez pracowników udziałów z ledwością wystarcza na zgromadzenie niezbędnej kapitału założycielskiej spółki pracowniczej minimalnej wielkości 20% sumy funduszu założycielskiego i funduszu likwidowanego przed-

siębiorstwa. Kapitał ten jest punktem wyjścia rozpoczęcia negocjacji z organem założycielskim (w zależności od sytuacji będzie to Ministerstwo Przekształceń Własnościowych bądź odpowiednie władze terytorialne – wojewoda, prezydent miasta itp.) – oddanie mienia likwidowanego przedsiębiorstwa do odpłatnego korzystania. Władze spółki pracowniczej ubiegające się o przejęcie, najczęściej w drodze umowy leasingowej, mienia likwidowanego przedsiębiorstwa stają przed dylematem obsługi finansowania sposobu przejęcia majątku. Sytuacja jeszcze się komplikuje, gdy mamy do czynienia z przedsiębiorstwem, które ze względu na specyfikę zastosowanej technologii produkcji lub świadczonych usług nie może być podzielone i oddane do odpłatnego korzystania lub sprzedane w częściach. Może się wówczas okazać, że posiadany przez spółkę pracowniczą kapitał nie wystarczy, aby przystąpić do podpisania umowy dzierżawy bądź leasingu z organem założycielskim lub wystarcza na powyższe działanie, lecz nie umożliwia dalszego funkcjonowania i rozwoju przejmowanego przedsiębiorstwa. W takim wypadku niezbędnym wydaje się pozyskanie partnera zainteresowanego współudziałem w prezentowanym przedsięwzięciu gospodarczym.

W przypadku, gdy na lokalnym rynku nie występuje krajowy partner należy skierować swoje działania na pozyskanie odpowiedniego partnera zagranicznego. **Obserwacja rynku wskazuje, że od pewnego czasu, a zwłaszcza od momentu zliberalizowania przepisów, nastąpiło wzmożone zainteresowanie przedsiębiorców zagranicznych podejmowaniem wspólnych przedsięwzięć. Zainteresowanie zagranicznych inwestorów, którzy penetrują możliwości wejścia na nasz rynek, można wykorzystać we wspomaganie procesu prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych**<sup>1</sup>.

Aby przedstawić możliwość wykorzystania wspólnych przedsięwzięć gospodarczych z udziałem kapitału zagranicznego należy sprecyzować i przybliżyć pojęcie wspólnego przedsięwzięcia typu joint venture.

W ujęciu występującym obecnie w Polsce, wspólne przedsięwzięcia oparte są na wkładzie kapitału ze strony dwóch lub większej liczby partnerów z różnych krajów. Są oni od siebie niezależni pod względem ekonomicznym, prawnym, i administracyjnym, a współdziałają ze sobą w ramach wspólnego przedsiębior-

wa. Partnerzy wspólnie zarządzają przedsiębiorstwem i wspólnie ponoszą odpowiedzialność za jego działalność.

**Elementami specyficznymi dla joint ventures są między innymi: udział kapitałowy kilku partnerów w przedsięwzięciu, zachowanie ich samodzielności, trwałości celów, sprawowanie bezpośredniej kontroli. Naczelnym motywem jest zysk i opłacalność przedsięwzięcia.**

Działalność gospodarcza z udziałem kapitału zagranicznego, podejmowana na terytorium Polski, może być prowadzona wyłącznie w formie tworzenia spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki akcyjnej. Zasada ta ma ważne konsekwencje praktyczne szczególnie wtedy, gdy inwestor zagraniczny zamierza brać udział w przetargu na nabycie przedsiębiorstwa państwowego i nie ma pewności czy ten przetarg wygra, a nie chce ponosić kosztów związanych z utworzeniem i ewentualną likwidacją spółki. Organy założycielskie, po sprawdzeniu wiarygodności inwestora, mogą wtedy skorzystać z ustawowego zapisu stwierdzającego, iż podmioty zagraniczne tworzą spółkę uczestniczącą w dochodach z prowadzenia przedsiębiorstw. Jest zatem prawnie dopuszczalne utworzenie spółki po wygraniu przetargu, a przed podpisaniem umowy, której skutkiem jest nabycie mienia. Warunkiem jednak rozpoczęcia działalności przez spółkę jest uzyskanie zgody Ministerstwa Przekształceń Własnościowych (Departament Inwestycji Zagranicznych) na taką transakcję.

W procesie prywatyzacji likwidacyjnej z udziałem inwestorów zagranicznych (prywatyzacja likwidacyjna stwarza możliwości zakupu przedsiębiorstw państwowych przez inwestorów zagranicznych – art. 37 ust. 1 pkt 1 ustawy z 13 lipca 1990 roku o prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych – oraz wnoszenia przedsiębiorstw do spółek z udziałem zagranicznym – tzw. joint venture art. 37 ust. 1 pkt 2 ww. ustawy) zezwolenia Ministerstwa Przekształceń Własnościowych wymagają czynności prowadzące do:

■ Sprzedaży przedsiębiorstw lub części przedsiębiorstw zdolnych do realizacji zadań gospodarczych. Sprzedaż przedsiębiorstwa państwowego spółce z udziałem zagranicznym może się dokonać wyłącznie w trybie publicznym poprzez przetarg albo w drodze publicznego zaproszenia do negocjacji. Organy założycielskie nie korzystają niestety

w dostatecznym stopniu z możliwości, jakie stwarzają procedury przetargowe. Najczęściej zadowolają się ogłoszeniem oferty sprzedaży przedsiębiorstwa w prasie krajowej, a sugestie Ministerstwa Przekształceń Własnościowych, aby oferta ukazała się w piśmie o zasięgu międzynarodowym traktując w kategoriach opóźniania procesu prywatyzacji lub jako zbędną uciążliwość. Potencjalny inwestor nie czuje się zagrożony konkurencją i dyktuje warunki zakupu; może to mieć wymierne skutki finansowe. Zakupy przedsiębiorstw państwowych nie stanowią dominującej formy udziału inwestorów zagranicznych w prywatyzacji likwidacyjnej. Wynika to najczęściej z kalkulacji opartej na założeniu, że środki pochodzące ze sprzedaży nie pozostają w spółce i kierowane są w całości do budżetu, a na ogół przedsiębiorstwo wymaga poniesienia nakładów na inwestycje i restrukturyzację.

■ Wniesienia przedsiębiorstw lub zorganizowanych części przedsiębiorstw do spółek z udziałem zagranicznym. Najbardziej preferowaną przez inwestorów formą udziału kapitału zagranicznego w prywatyzacji likwidacyjnej jest wnoszenie przedsiębiorstwa państwowego do spółki z udziałem zagranicznym. Partner zagraniczny stawia przy tym najczęściej warunek zapewnienia sobie w spółce większościowego pakietu udziałów lub akcji oraz pełnej kontroli strategicznych decyzji. Zwyczaj największe kontrowersje powstają wokół wyceny wartości wnoszonego do spółki przedsiębiorstwa państwowego i w związku z tym udziału kapitałowego inwestora zagranicznego. Ostatecznie wysokość i struktura kapitału spółki jest wynikiem negocjacji, co ponownie uświadamia rolę i znaczenie profesjonalnych negocjatorów. Odrębnym i bardzo ważnym problemem staje się brak profesjonalnych negocjatorów. Organy założycielskie, z braku odpowiednio wyszkolonego personelu i środków, najczęściej upoważniają dyrektorów przedsiębiorstw do prowadzenia negocjacji. Niestety, kadra kierownicza przedsiębiorstw jest bardzo słabo przygotowana do wypełniania tego typu zadań. Tworzy to często niekorzystną sytuację, gdzie z jednej strony występuje profesjonalny zespół działający na rzecz inwestora zagranicznego, a z drugiej dyrektor, dla którego jest to pierwsze tego typu doświadczenie.

Wykorzystanie zagranicznych firm doradczych w negocjowaniu

każdej transakcji z udziałem zagranicznym byłoby bardzo kosztowne i wymagało od pracowników organów założycielskich umiejętności współpracy z tymi firmami. Rozwiązania należy szukać w:

- odpowiednim wykorzystaniu potencjału polskich firm konsultingowych;
- prowadzeniu wąsko wyspecjalizowanych szkoleń;
- wprowadzeniu systemu egzaminacyjnego wyłaniającego negocjatorów.

Do sprzedaży lub oddania w użytkowanie wieczyste gruntów podmiotowi zagranicznemu wymagana jest zgoda Ministra Spraw Wewnętrznych, co reguluje art.4 ust.3 ustawy z 29 kwietnia 1985 roku o gospodarce gruntami i wywłaszczaniu nieruchomości.

Wniosek o zezwolenie na zawarcie umowy w przypadkach przez nas rozpatrywanych powinien określać: strony umowy i jej przedmiot oraz wycenę tego przedmiotu, a także liczbę, rodzaj i wartość udziałów (akcji), które są nabywane lub obejmowane. Należy również dołączyć dokumenty przedstawiające sytuację prawną wnioskodawców oraz umowę (statut) spółki wraz z wypisem z rejestru handlowego.

Ustawodawca nie precyzuje, czy wycena przedmiotu umowy jest tożsama z wartością transakcji. W polskich warunkach braku regulacji rynkowych wycena przedsiębiorstwa stanowi najczęściej jedynie podstawę do negocjacji cenowych, a nie ostateczne określenie wartości przedsiębiorstwa. Zezwolenia Ministerstwa Przekształceń Własnościowych mogą zawierać albo wartość przedsiębiorstwa wynikającą z wyceny, jeżeli jest jednoznaczna, albo ostateczną wartość transakcyjną. Nakłada to na organy założycielskie obowiązek wnikliwej analizy wyceny, w tym szczególnie ich założeń metodologicznych, a także rzetelnego przeprowadzenia negocjacji cenowych z partnerem zagranicznym.

Ministerstwo Przekształceń Własnościowych stoi na stanowisku, że nie powinno się dopuszczać kapitału zagranicznego do spółek przejmujących mienie Skarbu Państwa do odpłatnego korzystania w trybie art.37 ust.3 ustawy prywatyzacyjnej. Wyніка to z kilku przesłanek:

- ustawowy wymóg zgromadzenia kapitału spółki w wysokości 20% sumy funduszy założycielskiego i przedsiębiorstwa umożliwiałyby partnerowi zagranicznemu przejmowanie pełnej kontroli nad spółką

przy stosunkowo małych nakładach kapitałowych (wystarczyłyby praktycznie 11% sumy funduszy),

- zapisy ustawowe dają podmiotom z udziałem kapitału zagranicznego duże możliwości uzyskania ulg i zwolnień od podatku dochodowego,

- spółki z udziałem zagranicznym korzystałyby z preferencyjnych warunków oprocentowania spłacanych rat kapitałowych.

Niewielki wkład kapitałowy i kumulacja ulg stworzyłyby silną konkurencję wobec innych form inwestowania przez partnerów zagranicznych, a także przyciągało do Polski drobnych inwestorów nastawionych raczej na eksploatację przedsiębiorstw niż ich rozwój.

**Pomimo braku jednoznacznych ograniczeń prawnych w ustawie prywatyzacyjnej i silnych nacisków ze strony przedsiębiorstw, organów założycielskich i samych inwestorów Ministerstwo Przekształceń Własnościowych nie wydaje, jak dotąd, zgody na udział kapitału zagranicznego w spółkach przejmujących w odpłatne korzystanie mienie Skarbu Państwa.**

Sądymy, że wspomaganie procesu prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego (prywatyzowanego drogą likwidacyjną) poprzez zastosowanie formuły organizacyjnej typu joint venture (nie naruszając wspomnianych zasad stosowanych przez Ministerstwo Przekształceń Własnościowych) może przebiegać według następującej procedury:

- Pracownicy (oraz inne osoby fizyczne) zakładają spółkę pracowniczą, do której przystępuje minimum 50% załogi prywatyzowanego przedsiębiorstwa.

- Spółka pracownicza zbiera kapitał zakładowy odpowiadający 20% sumy funduszy założycielskiego i funduszu likwidowanego przedsiębiorstwa. Dotychczasowy majątek przedsiębiorstwa stanowiący własność Skarbu Państwa lub Gminy (Ministerstwa Przekształceń Własnościowych, Ministerstwa Przemysłu i Handlu, Wojewody, Zarządu Miasta, itp.) zostaje w wyniku negocjacji z organem założycielskim wydzielony spółce pracowniczej na zasadach leasingowych na czas określony.

- Prywatna spółka pracownicza wykorzystując kontakty z partnerami zagranicznymi tworzy wspólne przedsięwzięcie (joint venture) w formie nowego podmiotu gospodarczego, celem prowadzenia działalności gospodarczej. W joint venture spółka pracownicza wchodzi całym

swym, na nowo wycenionym, majątkiem tak aby zachować przewagę kapitału polskiego w stosunku 51 do 49 procent.

Przedstawione działania prezentuje schemat nr 1.

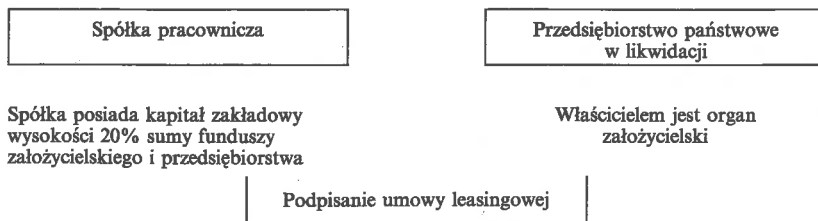
Powyższe działania umożliwiają współdziaławcom spółki pracowniczej, po wynegocjowaniu odpowiedniej umowy leasingowej, stworzenie nowego podmiotu gospodarczego i powiększenie kapitału nowo powstałej spółki poprzez pozyskanie partnera zagranicznego jako współudziałowca. Tym samym spółka pracownicza zwiększa swój dostęp do kapitałów umożliwiających realizację strategii własnego rozwoju. W tym wariantcie spółka pracownicza budując wspólne przedsięwzięcie (joint venture) może uzyskać prawie dwukrotne zwiększenie kapitału.

Czy jednak wielkość tego kapitału będzie wystarczająca do realizacji założonej strategii funkcjonowania firmy? Jeżeli nie, można wówczas zastosować zmodyfikowany wariant działań. Modyfikacja procesu dochodzenia do joint venture polega na przystąpieniu do prywatnej firmy (spółki pracowniczej), przejmującej mienie likwidowanego przedsiębiorstwa, organu założycielskiego. Następuje to poprzez podniesienie wysokości kapitału zakładowego spółki pracowniczej w taki sposób, że dotychczas posiadana przez spółkę wielkość kapitału zakładowego stanowić będzie w nowej konfiguracji kapitałowej spółki wielkość 51% udziałów w kapitale zakładowym, natomiast pozostałe 49% udziałów obejmie organ założycielski (np. Wojewoda, Zarząd Miasta). Taki sposób objęcia udziałów podyktowany jest koniecznością zachowania przewagi kapitałowej w przedsięwzięciu przez prywatnych udziałowców. Organ założycielski może wnieść w tym przypadku jako wynegocjowany kapitał aport rzeczowy. Dopiero po przeprowadzeniu tych działań i powstaniu spółki z przewagą kapitału prywatnego przystępuje spółka (po dokonaniu nowej wyceny wartości handlowej spółki) do wspólnego przedsięwzięcia z partnerem zagranicznym. Zachowując podobną strukturę kapitału w joint venture (strona polska 51%, partner zagraniczny 49%) zyskuje się większy kapitał zainwestowany ze strony partnera zagranicznego. Drugi, zmodyfikowany, wariant działań prezentuje schemat nr 2.

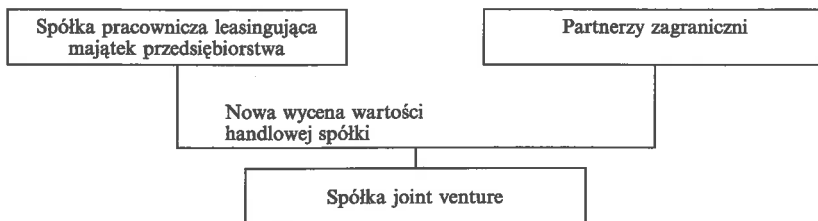
Należy pamiętać, że powyższe działania, oprócz pozytywów w postaci uzyskania zwiększenia kapitału przedsięwzięcia, dostępu do nowo-

**Schemat nr 1**

**Krok pierwszy**



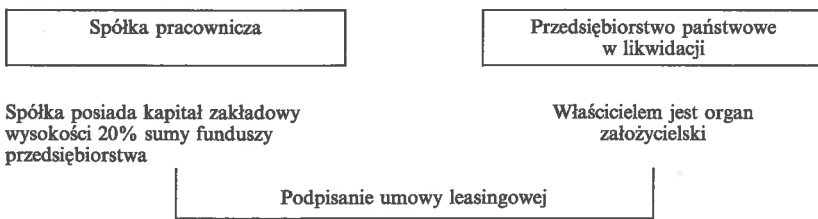
**Krok drugi**



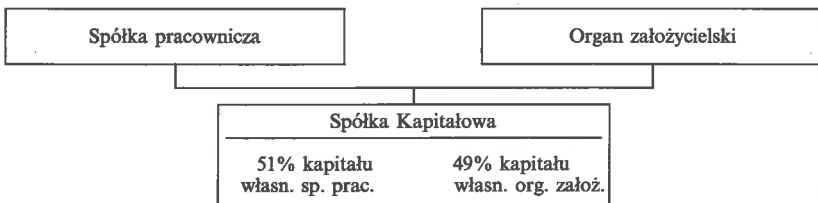
Źródło: opracowanie własne

**Schemat nr 2**

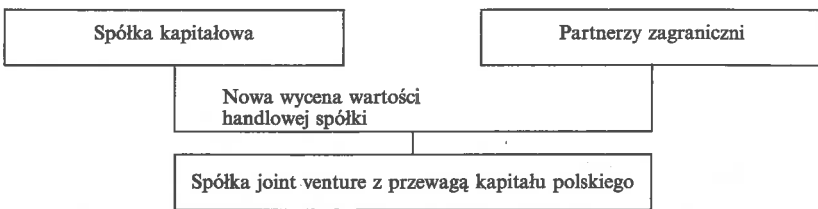
**Krok pierwszy**



**Krok drugi**



**Krok trzeci**



Źródło: opracowanie własne

wanie kapitałów zagranicznych, skracać może okres dochodzenia przedsiębiorstwa do wykorzystania w pełni swoich potencjalnych możliwości.

Reasumując – **niepokój budzą nasilające się tendencje do stosowania słabo kontrolowanych i często patologicznych form prywatyzacji z udziałem kapitału zagranicznego.** Najczęściej wykorzystywane to:

- wnoszenie do spółki z udziałem zagranicznym lub sprzedaż tego typu spółkom składników majątkowych przez same przedsiębiorstwa. Wymóg ustawowy informowania organów założycielskich o takich transakcjach nie pociąga najczęściej za sobą wypełnienia przez te organy funkcji nadzoru założycielskiego i pełnej kontroli zasadności oraz warunków transakcji;
- sprzedaż lub wnoszenie do spółki z udziałem zagranicznym majątku przedsiębiorstwa likwidowanego na podstawie art.19 ustawy z 25 września 1981 roku (z późniejszymi zmianami) o przedsiębiorstwach państwowych.

Nowelizacja ustawy o przedsiębiorstwach państwowych z 17 lipca 1991 roku ograniczyła w zasadniczy sposób kontrolę Ministerstwa Przekształceń Własnościowych nad tego typu transakcjami. Pojawiają się podejrzenia, że niektóre przedsiębiorstwa doprowadzane są celowo do stanu finansowego zmuszającego organ założycielski do postawienia w stan likwidacji w trybie art. 19. Przy ograniczonym nadzorze założycielskim i słabej kontroli likwidatorów inwestor zagraniczny ma wtedy wyjątkowo dogodnie warunki zawierania transakcji, z pominięciem procedur analitycznych i kontrolnych Ministerstwa Przekształceń Własnościowych.

Dlatego też uważamy, że przedstawiona przez nas procedura partycypacji kapitału zagranicznego w procesie polskiej prywatyzacji jest sensowna i ekonomicznie uzasadniona.

*Mirosław Czapiewski, Tomasz Białas, Bogdan Nogalski*

czesnych procesów technologicznych i organizacyjnych, niosą ze sobą pewne niebezpieczeństwa. Istnieje możliwość, że partner zagraniczny po pewnym czasie wykupi od współudziałowców (pracowników) udziały bądź akcje i przejmie kontrolę nad

przedsiębiorstwem. Jednakże należy stwierdzić, że realizacja przedsięwzięć typu joint venture przy ustaleniu odpowiedniej, przemyślanej strategii może wspomagać proces prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych. W szczególności poprzez zaangażo-

\* Funkcjonowanie podmiotów gospodarczych z udziałem zagranicznym (typu joint venture) regulowane jest Ustawą z dnia 14 czerwca 1991 roku – ogłoszoną 4 lipca 1991 roku (Dz.U. nr 60 poz. 253).

Autorzy są pracownikami naukowymi Zakładu Strategii Zarządzania i Marketingu Instytutu Organizacji i Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego.