



UNIWERSYTET  
EKONOMICZNY  
W POZNANIU

Andrzej Głowacki

**RESTRUKTURYZACJA PRZEDSIĘBIORSTWA W PROCESIE  
ZARZĄDZANIA ANTYKRYZYSOWEGO**

**CORPORATE RESTRUCTURING IN THE PROCESS OF  
ANTI-CRISIS MANAGEMENT**

Praca doktorska

Promotor: prof. dr hab. Kazimierz Krzakiewicz

Pracę przyjęto dnia .....

podpis Promotora

Poznań 2022

Instytut Zarządzania

Katedra Teorii Organizacji i Zarządzania

## Spis treści

WSTĘP.....	5
Rozdział 1. Kryzys w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa .....	14
1.1. Istota i przyczyny kryzysów w przedsiębiorstwie.....	14
1.2. Symptomy kryzysu w przedsiębiorstwie .....	27
1.3. Kryzys w procesie rozwoju przedsiębiorstwa.....	32
1.4. Wyzwania dla menedżerów w trakcie kryzysu.....	41
Rozdział 2. Zarządzanie antykryzysowe w przedsiębiorstwie .....	52
2.1. Istota zarządzania antykryzysowego.....	52
2.2. Kluczowe komponenty procesu zarządzania antykryzysowego .....	55
2.3. Strategie w zarządzaniu antykryzysowym.....	60
Rozdział 3. Restrukturyzacja i rewitalizacja przedsiębiorstwa .....	71
3.1. Istota i cele restrukturyzacji .....	71
3.2. Obszary i działania restrukturyzacyjne w przedsiębiorstwie .....	78
3.3. Rewitalizacja przedsiębiorstwa .....	84
Rozdział 4. Koncepcja postępowania badawczego.....	96
4.1. Źródła informacji przeprowadzonych badań .....	96
4.2. Hipotezy badawcze.....	98
4.3. Plan badawczy .....	99
Rozdział 5. Prezentacja i analiza wyników badań.....	104
5.1. Funkcjonowanie ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze .....	104
5.1.1. Analiza postępowań upadłościowych .....	104
5.1.2. Skuteczność postępowań naprawczych .....	118
5.1.3. Przegląd badań akt sądowych - podsumowanie.....	123

5.2.	Analiza postępowań restrukturyzacyjnych w okresie obowiązywania ustawy Prawo restrukturyzacyjne.....	126
5.2.1.	Kwestionariusz ankietowy.....	126
5.2.2.	Charakterystyka badanych przedsiębiorstw .....	129
5.2.3.	Podmioty zarządzania antykryzysowego .....	131
5.2.4.	Sytuacje kryzysowe w przedsiębiorstwie .....	133
5.2.5.	Wewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych.....	141
5.2.6.	Przebieg postępowania restrukturyzacyjnego .....	145
5.2.7.	Działania rewitalizacyjne .....	154
5.2.8.	Podsumowanie wyników badań.....	157
5.3.	Sytuacje kryzysowe w spółkach publicznych .....	158
5.3.1.	Charakterystyka spółki publicznej.....	158
5.3.2.	Analiza sytuacji kryzysowych w wybranych spółkach publicznych.....	166
5.3.3.	Charakterystyka sytuacji kryzysowych w spółkach notowanych na GPW S. A .....	171
5.3.4.	Podsumowanie analizy spółek publicznych .....	175
Rozdział 6.	Główne źródła kryzysów w przedsiębiorstwach .....	178
6.1.	Błędy menedżerów jako źródło kryzysu.....	178
6.2.	Niska jakość informacji w sprawozdaniach finansowych.....	185
6.3.	Niedostateczny nadzór korporacyjny nad funkcjonowaniem przedsiębiorstw .....	192
	Zakończenie .....	196
	Załączniki .....	202
	Załącznik nr 1. Kwestionariusz.....	202
	Załącznik nr 2. Kwestionariusz ankietowy adresowany do doradców restrukturyzacyjnych	209
	Załącznik nr 3. Charakterystyka spółek notowanych na GPW S.A. ....	226
1.	GETBACK S.A.....	226
2.	HYPERION S.A. ....	227

3.	INDATA S.A. ....	231
4.	MNI S.A. ....	232
5.	PRÓCHNIK S.A. ....	233
6.	CHEMOSERVIS-DWORY S.A. ....	234
7.	REDWOOD HOLDING S.A. ....	237
8.	STAR FITNESS S.A. ....	242
9.	TXM S.A. ....	244
10.	FAST FINANSE S.A. ....	245
11.	QUMAK S.A. ....	247
12.	SCO-PAK S.A. ....	249
13.	SATIS GROUP S.A. ....	251
	Bibliografia .....	255
	Spis aktów prawnych cytowanych w rozprawie .....	279
	Spis rysunków .....	280
	Spis tabel .....	283

## **WSTĘP**

### **UZASADNIENIE WYBORU TEMATU**

XXI wiek przyniósł wiele nowych rozwiązań w sferze komunikacji, handlu, automatyzacji produkcji oraz jakościowych usprawnień w światowych układach gospodarczych i politycznych. Towarzyszy temu niespotykana dotychczas dynamika zmian. Zauważalny postęp przekłada się nie tylko na jakość naszego życia, formy spędzania wolnego czasu, lecz także na stan środowiska, w którym żyjemy.

Pierwsze dwadzieścia lat XXI wieku to okres pojawiania się nieprawdopodobnej wręcz liczby nowych produktów, usług i rozwiązań, które szybko stały się niezbędnym elementem naszego życia i mają wpływ nie tylko na każdego człowieka z osobna, lecz również na przedsiębiorstwa funkcjonujące na całym świecie, w tym także te działające w Polsce – powinny one wykorzystywać te nowe elementy jakościowe w celu poprawy swojej pozycji na rynku, na którym działają.

Wydaje się rzeczą naturalną, że właściciele albo zarządy firm starają się wykorzystać szansę, jakie niosą ze sobą te nowe rozwiązania. Z drugiej strony jednak, muszą starannie chronić zarządzane podmioty przed, także nowymi, zagrożeniami, które mogą się pojawić. Zmiany dotyczą wszystkich obszarów funkcjonowania przedsiębiorstwa – począwszy od strategii zarządzania, poprzez finanse, formuły zatrudnienia pracowników, stosowane technologie, jak i kanały sprzedaży. Taka mnogość zmian wewnątrz przedsiębiorstwa oraz dynamika otoczenia biznesowego skutkuje zwiększonym ryzykiem wystąpienia sytuacji kryzysowych. Obserwacja światowej i polskiej gospodarki wskazuje, że kryzysy w przedsiębiorstwach występują stosunkowo często, ich przebieg, zakres i skutki są zróżnicowane, przyczyny pojawiają się wewnątrz, a niekiedy są wywoływane zjawiskami zewnętrznymi. Wydaje się, że z biegiem lat przedsiębiorstwa wykształcają procesy zarządzania antykryzysowego, których celem jest wychwytywanie sygnałów o zbliżających się zagrożeniach, zwalczanie kryzysu i działania pokryzysowe. Przedsiębiorstwa w sytuacjach kryzysowych wdrażają programy radykalnych zmian, które mogą obejmować obszar zarządzania, struktury produktowej, tytuł własności, itd. – wszystko składa się na proces określany restrukturyzacją.

W literaturze naukowej szczegółowo analizuje się kryzysy w przedsiębiorstwach. Ich przyczyny, symptomy, skutki i działania naprawcze są opisane w licznych publikacjach.

Zdecydowanie mniej analiz dotyczy przebiegu sytuacji kryzysowych w przedsiębiorstwach zagrożonych niewypłacalnością lub już niewypłacalnych. Liczba takich podmiotów wzrasta szczególnie w okresach załamania gospodarki lub branży. W Polsce każdego roku likwidowanych jest około 300 tys. podmiotów gospodarczych, w tym co najmniej kilka tysięcy korzysta z przepisów prawa dotyczących postępowań restrukturyzacyjnych lub upadłościowych.

Z obserwacji zjawisk zachodzących w polskiej gospodarce wynika, że postępowania naprawcze w przedsiębiorstwach, prowadzone z wykorzystaniem rozwiązań opartych na przepisach prawa, cechuje niska efektywność. Liczba podmiotów powracających w Polsce na konkurencyjny rynek po postępowaniach restrukturyzacyjnych jest niewielka i do niedawna nie przekraczała kilkunastu procent.

Właśnie takie negatywne zjawiska, charakteryzujące w tym kontekście polską gospodarkę, stały się inspiracją do przeprowadzenia badań i wskazania na ich podstawie przyczyn tego stanu rzeczy oraz dokonania analizy literatury naukowej, dotyczącej postępowań ukierunkowanych na uzdrowienie przedsiębiorstw.

## **OBIEKT I PRZEDMIOT BADAŃ**

Obiektem badań rozprawy są przedsiębiorstwa znajdujące się w kryzysowej sytuacji, które w latach 2010–2020 zdecydowały się na skorzystanie z przepisów ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze, a później z nowej, obowiązującej od 1 stycznia 2016 r. ustawy Prawo restrukturyzacyjne. Liczba takich przedsiębiorstw rośnie z każdym rokiem i w 2020 r. przekroczyła tysiąc podmiotów gospodarczych.

Przedmiotem badań jest funkcjonowanie struktur i procesów zarządzania antykryzysowego w przedsiębiorstwach, które były zagrożone niewypłacalnością lub były niewypłacalne, gdyż tylko podmioty o takim statusie mogą skorzystać z instrumentów opartych o przepisy prawa. Przedmiotem badań jest przebieg i efektywność postępowania restrukturyzacyjnego w trakcie kryzysu przedsiębiorstwa, a także działań podejmowanych po jego przezwyciężeniu.

W rozprawie zaproponowano ujęcie restrukturyzacji jako elementu procesu zarządzania antykryzysowego, który, uświadomiony lub nie, ma miejsce w każdym przedsiębiorstwie.

Głównym celem rozprawy jest powiązanie procesu zarządzania antykryzysowego z działaniami restrukturyzacyjnymi w przedsiębiorstwach, w których wystąpiła sytuacja kryzysowa.

Cele cząstkowe są następujące:

- analiza i systematyka kryzysów w przedsiębiorstwach oraz rola menedżerów w ich pokonaniu,
- analiza przebiegu procesu zarządzania antykryzysowego,
- analiza celów i obszarów działań restrukturyzacyjnych,
- ocena skuteczności działań podejmowanych przez menedżerów w sytuacjach kryzysowych,
- powiązanie restrukturyzacji z procesem zarządzania antykryzysowego.

Problem badawczy rozprawy jest ujęty w dwóch kluczowych pytaniach:

1. Czy proces restrukturyzacji jest immanentnym elementem systemu zarządzania antykryzysowego?
2. Które czynniki mają wpływ na brak sukcesów postępowań restrukturyzacyjnych, wspieranych przepisami prawa?

Badania przedstawione w rozprawie dają odpowiedzi na dodatkowe pytania:

- jak przebiegają procesy zarządzania antykryzysowego przed i w trakcie kryzysu?
- które działania restrukturyzacyjne są najbardziej skuteczne?
- jakich obszarów przedsiębiorstwa dotyczy odnowa strategiczna, która jest przeprowadzana po przezwyciężeniu kryzysu?

## **HIPOTEZY ROZPRAWY**

Wyniki badań miały na celu zweryfikowanie trzech hipotez:

1. Błędy polskich menedżerów są głównym źródłem powstawania zjawisk kryzysowych w przedsiębiorstwie.
2. Polskie przedsiębiorstwa nie tworzą formalnych systemów zarządzania antykryzysowego.
3. Działania restrukturyzacyjne podejmowane przez menedżerów w sytuacjach kryzysowych cechuje niska efektywność.

Badaniami objęto przedsiębiorstwa, które znajdowały się w zaawansowanym stadium kryzysu i zdecydowały się skorzystać z rozwiązań prawnych wspierających działania naprawcze.

## **PRZEGLĄD LITERATURY NAUKOWEJ**

Analiza i krytyka piśmiennictwa naukowego objęła tematykę występowania kryzysów w przedsiębiorstwie, procesów zarządzania antykryzysowego, postępowań restrukturyzacyjnych oraz rewitalizacji zasad zarządzania. Pozwoliło to na zapoznanie się z wiedzą i doświadczeniem badaczy oraz praktyków życia gospodarczego. Z przeglądu licznych publikacji nie wynika jednoznacznie korelacja pomiędzy procesem zarządzania antykryzysowego i restrukturyzacją. Wielu naukowców traktuje te zagadnienia odrębnie.

W rozprawie omówiono pogląd literatury naukowej na zjawisko kryzysu w przedsiębiorstwie, jego przyczyny i symptomy oraz rolę menedżerów w jego zwalczaniu. Z analizy publikacji dotyczących badań nad przyczynami kryzysów wynika, że kluczowym elementem, według polskich menedżerów kierujących przedsiębiorstwami, są czynniki zewnętrzne.

## **BADANIA EMPIRYCZNE**

Analizy przyczyn sytuacji kryzysowej i działań restrukturyzacyjnych zawartych w istniejącej literaturze naukowej są zwykle oparte o ankiety i wywiady z przedsiębiorcami – co nie zapewnia w pełni obiektywnych informacji. Dlatego w niniejszej rozprawie zastosowano inne od powyższego podejście oraz odmienne badania oparte o:

- analizę akt sądowych postępowań upadłościowych z możliwością zawarcia układu z wierzycielami i postępowań naprawczych – badania przeprowadzono w latach 2015–2017,
- ankietę zaadresowaną do doradców restrukturyzacyjnych dotyczącą postępowań restrukturyzacyjnych prowadzonych w latach 2016–2019 obejmującą zarówno zarządzanie antykryzysowe, proces restrukturyzacji oraz rewitalizacji badanego przedsiębiorstwa,
- badanie sytuacji kryzysowych w spółkach publicznych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz parkiecie NewConnect – analizie poddano dwa lata 2018–2019.



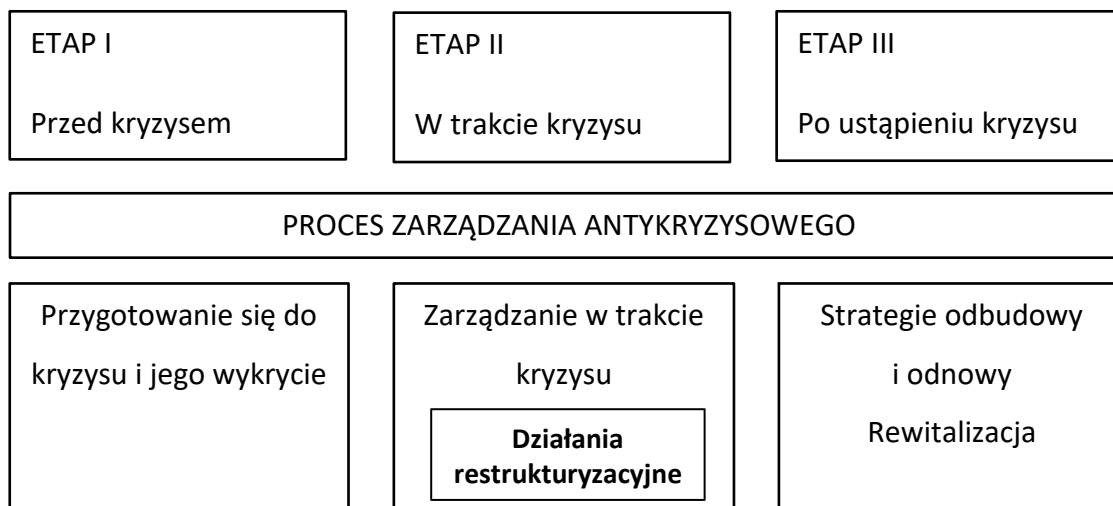
Dwa ostatnie badania miały także na celu spojrzenie na skuteczność rozwiązań przyjętych w ustawie Prawo restrukturyzacyjne, która obowiązuje od 1 stycznia 2016 r. Środowisko przedsiębiorców oczekiwało przepisów prawa, które będą realnie wspierały firmy w sytuacjach kryzysowych, przyspieszą procedury sądowe oraz umożliwią pozyskanie finansowania postępowań restrukturyzacyjnych.

Ograniczenie badań wyłącznie do podmiotów gospodarczych, które oparły postępowania naprawcze na instrumentach prawnych, umożliwiło objęcie analizą znaczącej części tej grupy. W badaniach zrezygnowano z pytań adresowanych bezpośrednio do przedsiębiorców. Badania zostały oparte na analizie akt sądowych i dokumentacji składanej przez przedsiębiorców w związku z prowadzonymi postępowaniami restrukturyzacyjnymi lub upadłościowymi. Zebrane odpowiedzi od doradców restrukturyzacyjnych prezentowały obiektywne spojrzenie, natomiast lektura raportów bieżących i okresowych umożliwiła zapoznanie się z informacjami ze spółek publicznych dostępnych wszystkim zainteresowanym.

## **PODSUMOWANIE WYNIKÓW BADAŃ I ANALIZY LITERATURY**

1. Wyniki każdego z trzech etapów badań empirycznych pozytywnie zweryfikowały postawione hipotezy. Szczególnie cenne są wnioski płynące z analizy ankiet zaadresowanych do doradców restrukturyzacyjnych. Te badania wykazały, że wielu przedsiębiorców nie uświadamia sobie potrzeby funkcjonowania sformalizowanych procesów zarządzania antykryzysowego, a stosowane działania restrukturyzacyjne mają charakter wyłącznie reaktywny i w praktyce ograniczają się do prób redukcji kosztów. Badania potwierdziły, że działania podejmowane przez menedżerów w sytuacjach kryzysowych są zbyt późne i charakteryzuje je brak skuteczności.
2. Badania udowodniły, że restrukturyzacja powinna być integralną częścią zarządzania antykryzysowego i jest zestawem działań uruchamianych w trakcie trwania kryzysu, co zaprezentowano na rysunku nr 1.
3. Głównym źródłem kryzysów w przedsiębiorstwie są błędy kierownictwa. Występują także inne przyczyny, lecz badania potwierdziły, że stan zagrożenia niewypłacalnością, lub niewypłacalność już stwierdzona, są w większości przypadków spowodowane brakiem umiejętności w zarządzaniu przedsiębiorstwem. Taki stan świadczy o słabym przygotowaniu polskich menedżerów do kierowania przedsiębiorstwami,

w szczególności, gdy pojawi się sytuacja kryzysowa zagrażająca jego bytowi. Uzasadnionym jest podkreślenie, że badaniem objęto podmioty, które znajdowały się w bardzo trudnej sytuacji ekonomiczno-finansowej, stąd liczba przypadków została ograniczona do kilkuset. Badania wykazały niepokojące zjawisko nierzetelnego sporządzania sprawozdań finansowych, także wśród spółek publicznych, oraz nieprofesjonalne funkcjonowanie organów nadzoru korporacyjnego.



**Rysunek 1. Restrukturyzacja w procesie zarządzania antykryzysowego**

Źródło: opracowanie własne

## ZAWARTOŚĆ ROZPRAWY

Praca składa się z sześciu rozdziałów. Zawiera wstęp i zakończenie, spisy aktów prawnych cytowanych w rozprawie, rysunków i tabel oraz bibliografię. Do pracy dołączone są załączniki, które stanowią istotną część.

W pierwszych trzech rozdziałach rozprawy przedstawiono krytyczną analizę literatury naukowej poświęconej kryzysowi w przedsiębiorstwie, procesowi zarządzania antykryzysowego i postępowaniom restrukturyzacyjnym.

Pierwszy rozdział rozprawy jest poświęcony szerokiemu spojrzeniu na kryzys w przedsiębiorstwie. Krytyczna analiza wzorca zarządzania w sytuacji kryzysowej podkreśliła znaczenie diagnozy niezbędnej dla opracowania scenariusza postępowania, który z kolei winien wskazywać przyczyny (zarówno wewnętrzne jak i zewnętrzne), których eliminacja jest konieczna dla zażegnania kryzysu. Przedstawione badania polskich naukowców oparte o wypowiedzi przedsiębiorców stanowią odniesienie do wyników badań przeprowadzonych przez Autora.

Analiza literatury naukowej w odniesieniu do form kryzysu umożliwiła powiązanie symptomów z ich rodzajami: strategicznym, wyników i płynności oraz wskazała na znaczenie reakcji, gdy możliwe jeszcze jest zahamowanie negatywnych tendencji – ma to kluczowe znaczenie w procesach naprawczych. Przegląd literatury, w aspekcie wyzwań stojących przed menedżerem w trakcie kryzysu, poprzedzono syntetycznym spojrzeniem na model zarządzania, na bazie którego zaprezentowano ich reakcje.

W licznych pracach zwraca się szczególną uwagę na bagatelizowanie symptomów kryzysu. Różne poglądy na zjawiska zachodzące w przedsiębiorstwie, w szczególności w trakcie kryzysu, stanowią bazę do analizy postaw menedżerów w stanie zagrożenia niewypłacalnością podmiotów, którymi zarządzają.

Drugi rozdział rozprawy przedstawia istotę zarządzania antykryzysowego – procesu na który składają się cztery elementy: planowanie, organizowanie, wdrażanie i kontrola czynności, które występują przed, w trakcie i po ustąpieniu kryzysu. Literatura przedmiotu wyróżnia cztery komponenty zarządzania antykryzysowego: typ i rodzaj kryzysu, etapy jego rozwoju, scenariusze walki z kryzysem i jego uczestnicy. Z perspektywy celu rozprawy kluczowe znaczenie ma wyróżnienie cech charakteryzujących działania zarządzania antykryzysowego w celu ich skonfrontowania z procesami restrukturyzacyjnymi.

W drugim wymiarze identyfikowany jest system działań antykryzysowych, do których zalicza się: prewencję, deeskalację, interwencję właściwą i interwencję pokryzysową. Trzeci aspekt to strategię zarządzania antykryzysowego. W rozdziale zaprezentowano dwie takie strategię, które zawierają w sobie liczne elementy działań restrukturyzacyjnych.

W trzecim rozdziale rozprawy omówiono zagadnienia restrukturyzacji i rewitalizacji przedsiębiorstwa. Przedstawiono istotę i cele restrukturyzacji, która jest procesem rekonstrukcji lub przebudowy struktury, uruchamianym w trakcie kryzysu przedsiębiorstwa. Prace naukowe zwracają uwagę na działania umożliwiające osiągnięcie celów restrukturyzacji, którymi są zmiany w zakresie i zasięgu działania przedsiębiorstwa, strukturze kapitałowej oraz zarządzaniu. W rozdziale zdefiniowano pojęcie restrukturyzacji z punktu widzenia celów rozprawy. Etapy procesu zarządzania kryzysem wskazują, że po zażegnaniu kryzysu winna nastąpić rewitalizacja przedsiębiorstwa (odnowa strategiczna).

W drugiej części tego rozdziału przedstawiono strategiczne i organizacyjne podejście do zmian, które następują po ustąpieniu kryzysu. Literatura przedmiotu podkreśla, że w ramach rewitalizacji przedsiębiorstwa winno nastąpić udoskonalenie modelu

biznesowego, optymalizacja procesów oraz odbudowa kluczowych kompetencji. Pojęcie innowacyjności, potencjał konkurencyjny, współpraca z uczelniami czy umiejętność pozyskania źródeł finansowania zmian są ściśle powiązane z procesem rewitalizacji, co skłoniło Autora do zwrócenia uwagi na poglądy w tych kwestiach prezentowane w literaturze naukowej. Szczególną uwagę zwrócono na rolę menedżerów zarówno na etapie przygotowania przedsiębiorstwa na wypadek wystąpienia kryzysu, określenia jego źródeł oraz działań niezbędnych dla jego przezwyciężenia.

W czwartym rozdziale omówiono koncepcję badań empirycznych, ich etapy oraz uzasadniono dobór próby badawczej. Problem badawczy rozprawy jest ujęty w pytaniu: jakie czynniki mają wpływ na brak sukcesów postępowań restrukturyzacyjnych w Polsce? W rozdziale omówiono także hipotezy badawcze oraz plan badawczy.

W piątym rozdziale przedstawiono wyniki trzech etapów badań:

- postępowania naprawcze,
- postępowania restrukturyzacyjne,
- kryzysy w spółkach publicznych.

Prezentacja wyników badań jest poprzedzona wprowadzeniem, które skupia się na opisie środowiska prawnego, w którym funkcjonowały badane przedsiębiorstwa oraz przybliży sposób pozyskania danych do przeprowadzenia badań.

W kontekście postępowań naprawczych zaprezentowano założenia ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze, wewnętrzne i zewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych, skuteczność prowadzonych postępowań oraz ogólne wnioski wypływające z analizy akt sądowych.

Badania postępowań restrukturyzacyjnych zostały oparte o kwestionariusze ankietowe, których zawartość i wyniki badań omówiono w rozdziale. Zaprezentowano także cztery postępowania, które zdefiniowano w ustawie Prawo restrukturyzacyjne. Badaniem objęto 63 przedsiębiorstwa, które były zagrożone niewypłacalnością lub niewypłacalne. Celem badania była identyfikacja procesów zarządzania antykryzysowego, przyczyn i symptomów kryzysu, działań restrukturyzacyjnych oraz podejmowanych aktywności po zażegnaniu kryzysu.

Podsumowanie wyników badań opartych o odpowiedzi licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych, pozytywnie zweryfikowało hipotezy badawcze, co zaprezentowano w ostatniej części rozdziału.

Badania sytuacji kryzysowych w spółkach publicznych oparto o własne analizy raportów bieżących i okresowych spółek, które w latach 2018–2019 ogłosiły upadłość lub otwały postępowanie restrukturyzacyjne. Przedstawiono przepisy prawa dotyczące spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych S.A. i na parkiecie NewConnect, oraz organy nadzorujące ich funkcjonowanie. Następnie scharakteryzowano zjawiska, które miały miejsce w badanych spółkach – pełne opisy zawarto w załączniku do niniejszej rozprawy. Wnioski odniesiono do hipotez rozprawy. Podsumowaniem każdego modułu badań jest weryfikacja przyjętych hipotez i potwierdzenie ich prawdziwości.

W ostatnim, szóstym, rozdziale rozprawy zaprezentowano istotne wnioski dotyczące głównych źródeł kryzysu w polskich przedsiębiorstwach.

Autor rozprawy wskazał na błędy menedżerów jako główne źródło kryzysów w badanych przedsiębiorstwach. Analiza sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności badanych podmiotów, które dotknęły sytuacje kryzysowe, pozwoliła na stwierdzenie niskiej jakości merytorycznej tych dokumentów, w wielu przypadkach zupełnie nieprzydatnych dla zainteresowanych. Trzeci wniosek dotyczy niedostatecznego nadzoru organów korporacyjnych, w szczególności w spółkach publicznych.

W zakończeniu rozprawy podsumowano wyniki badań.

## Rozdział 1. Kryzys w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa

### 1.1. Istota i przyczyny kryzysów w przedsiębiorstwie

Każde przedsiębiorstwo jest narażone na wystąpienie kryzysu, który może pojawić się na różnych etapach jego rozwoju, może mieć zróżnicowany wpływ na jego funkcjonowanie i następować z odmiennych przyczyn. W okresie niepomyślnej koniunktury następuje eliminacja słabszych podmiotów gospodarczych, które nie są w stanie dłużej utrzymać się na rynku. Jednak bankructwa mają też miejsce w czasie wzrostu gospodarczego – w fazie ożywienia i rozkwitu. Upadek przedsiębiorstw jest cechą charakterystyczną gospodarki rynkowej. (Kopczyński, 2016, s. 11)

Wielu naukowców definiuje kryzys jako nieprzewidywalne zdarzenie, które zagraża oczekiwaniom interesariuszy i może poważnie wpłynąć na sprawność organizacji oraz generować negatywne wyniki. (Coombs, 2011, s. 3) Takie podejście relatywizuje pojęcie kryzysu, gdyż jego wystąpienie jest subiektywnym postrzeganiem tego stanu zarówno przez menedżerów, jak i właścicieli przedsiębiorstwa.

Literatura naukowa uznaje przedsiębiorstwo jako jeden z typów organizacji, którego celem jest prowadzenie zyskowej działalności gospodarczej. Przedsiębiorstwo w znaczeniu przedmiotowym zostało zdefiniowane w art. 4 ust. 1 Ustawy o swobodzie gospodarczej z dnia 2 lipca 2004 r. Pojęcie przedsiębiorstwa jest tożsame z pojęciem przedsiębiorcy, którym, zgodnie ze wskazanym powyżej artykułem ustawy, jest „osoba fizyczna, osoba prawna i jednostka organizacyjna nie będąca osobą prawną, której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną – wykonująca we własnym imieniu działalność gospodarczą”. Spośród osób prawnych wyodrębnia się spółki kapitałowe, zgodnie z ustawą z 15 września 2000 r. Kodeks Spółek Handlowych: spółkę z ograniczoną odpowiedzialnością i spółkę akcyjną.

Pojęcie przedsiębiorstwa rozpatruje się również w znaczeniu funkcjonalnym, zgodnie z którym przedsiębiorstwo oznacza stałą i zawodową działalność gospodarczą. Zdaniem E. Urbanowskiej-Sojkin (2003, s. 9), istotę funkcjonowania przedsiębiorstwa, pełnionych funkcji i ról, stanowi jego efektywność – którą ocenia się według następujących kryteriów:

- poziom skuteczności działania – osiągnięcie uprzednio założonych celów,

- poziom korzystności działań – różnica pomiędzy cennością wyniku użytecznego jako rezultatu działań a cennością kosztów,
- poziom ekonomiczności – iloraz cenności wyniku użytecznego i cenności kosztów,
- prostota, dokładność, energiczność działań.

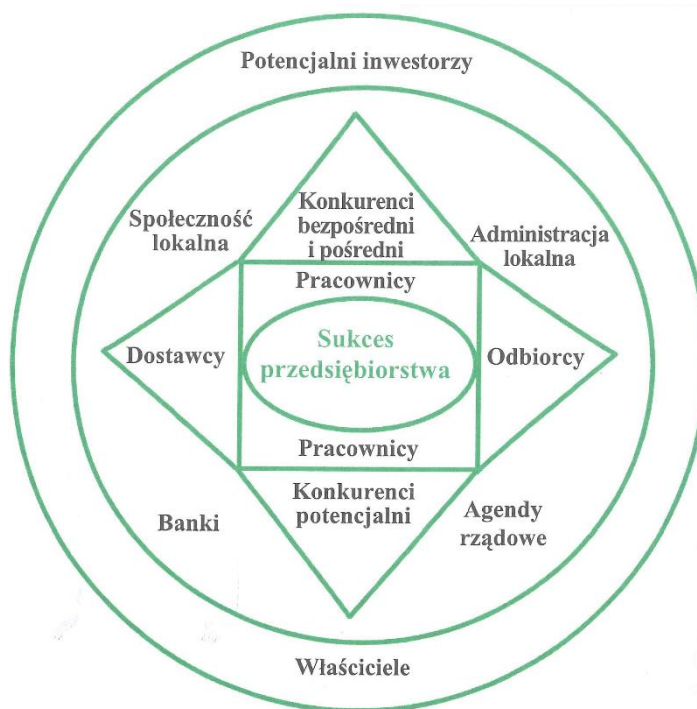
Syntetycznym miernikiem sprawności przedsiębiorstwa i jego sukcesu jest wartość dodana (Urbanowska-Sojkin, 2003, s. 15). Śladem tych rozważań podąża R. Normann (2012), który uważa, że na rynkach wyłania się nowy archetyp organizacji – podmiot organizujący tworzenie wartości, co staje się aktualnie kluczową kompetencją współczesnych przedsiębiorstw. Ta koncepcja nie oznacza jednak, iż umiejętności związane z produkcją lub relacjami z otoczeniem stały się nieważne. Należy przez to rozumieć, że są one coraz bardziej wpasowane w ramy kompetencji podstawowej (czyli organizowania procesu tworzenia wartości) i wykraczają poza swoje formalne granice (s. 36). Wdrażanie koncepcji zarządzania wartością i tworzenie opartych na niej systemów prowartościowego zarządzania przedsiębiorstwem wymaga podejmowania stałych działań zorientowanych na zmiany zachodzące w jego otoczeniu. Implikuje to potrzebę dokonywania przeobrażeń w sferze procesów i systemów organizacyjnych, technicznych i ekonomicznych, determinujących wzrost efektywności przedsiębiorstwa – w tym tempo kreowania jego wartości. (Jaki, 2014, s. 37)

Wyróżnia się dwie metody liczenia wartości dodanej na szczeblu przedsiębiorstwa:

- wartość dodaną całkowitą, określaną jako wartość dodaną z działalności operacyjnej uzupełnioną o saldo przychodów i kosztów finansowych (bez płaconych odsetek) oraz wyników nadzwyczajnych,
- wartość dodaną z działalności operacyjnej, określaną jako sumę przychodów operacyjnych, pomniejszoną o całość nakładów materialnych, bez amortyzacji. (Bednarski, 2012, s. 150)

Przedsiębiorstwo działa w środowisku wielu interesariuszy, z tego też względu, pojęcie sukcesu ma wymiar względny. Otoczenie przedsiębiorstwa obrazuje rysunek nr 2. Najbardziej zainteresowani sukcesem przedsiębiorstwa są właściciele, udziałowcy lub akcjonariusze. Wynika to z faktu, iż to ich środki pieniężne, pomysł i filozofia działania dają bazę do rozwoju przedsiębiorstwa. To oni mają decydujący wpływ na zarządzanie przedsiębiorstwem, co czynią sami lub przez wybranych menedżerów, zasiadających w zarządach spółek, których udziałowcy, bądź akcjonariusze są współwłaścicielami. Praktyka

życia gospodarczego wskazuje, że cele akcjonariuszy/właścicieli przedsiębiorstw nie zawsze są tożsame z celami menedżerów. Dla tych ostatnich celem nadrzędnym może być suma korzyści własnych z pracy w danej organizacji.



**Rysunek 2. Podmioty kreujące i oceniające przedsiębiorstwo**

Źródło: Urbanowska – Sojkin, 2003, str. 14

Powyższy diagram podkreśla liczne grono interesariuszy powiązanych z przedsiębiorstwem, które funkcjonuje w środowisku konkurencyjnym, a dla którego czynnikiem sukcesu jest sprawność działania. Wyznacznikami sukcesu przedsiębiorstwa są:

1. Zmotywowane zespoły pracowników.
2. Stabilne powiązania z dostawcami i odbiorcami, zapewniające efekty synergii i obustronne korzyści.
3. Uzyskanie przewagi konkurencyjnej wobec podmiotów oferujących takie same lub zbliżone produkty i usługi.
4. Korzystna współpraca z bankami, administracją i instytucjami wsparcia biznesu.

Tworzenie wartości dla właścicieli to także ciągłe działania na rzecz i korzyść klientów, utrzymanie dobrych relacji z dostawcami, motywowanie pracowników itd., a więc wszystko, co wymaga uwzględnienia potrzeb i oczekiwań wszystkich grup interesariuszy. Z poszczególnymi grupami interesariuszy identyfikowane są różne cele. Dla właścicieli jest to



maksymalizacja wartości przedsiębiorstwa oraz wysokości dywidendy, natomiast menedżerowie skupiają się na wynagrodzeniach, udziałach w zysku czy innych świadczeniach. Podobne podejście reprezentują pracownicy, którzy oczekują wynagrodzeń, innych świadczeń i gwarancji zatrudnienia. (Jaki i Skrzypek, 2018, s. 158)

Sukces przedsiębiorstwa nie jest stanem danym na dłuższy okres i nie jest jego trwałą cechą. W otoczeniu i wewnątrz przedsiębiorstwa pojawiają się nie tylko różnorodne okazje do pozytywnego wykorzystania, ale i różne zagrożenia. A skutkiem niekorzystnych zjawisk mogą być sytuacje kryzysowe.

Istota kryzysu w przedsiębiorstwie jest różnie postrzegana przez przedstawicieli nauki. O. Otwinowski (2010, s. 84) uważa, że kryzysy będą nam towarzyszyć całe życie i musimy być do nich przygotowani. Natomiast K. Oblój (2007, s. 40) traktuje kryzysy jak budziki: nikt ich nie lubi, ale są potrzebne i mogą być mądrze wykorzystane. W. Greiner (1998, s. 39) twierdzi, że większość organizacji rozwija się poprzez kryzysy. P. Drucker (2005, s. 106) podkreśla, że kryzys organizacji jest konsekwencją faz cyklu życia sektorów. Z kolei I. Mitroff (1998, s. 17) zwraca uwagę, że kryzys jest efektem pojawienia się nieoczekiwanych zakłóceń w działalności organizacji, w tym czynników zewnętrznych i wewnętrznych o losowym charakterze. B. Barczak i K. Bartusik (2010, s. 14) prezentują pogląd, że kryzys w znaczeniu ogólnym jest interpretowany jako punkt zwrotny w biegu wydarzeń, po którym następuje zmiana. Kryzys to trwała niezdolność zaspokajania w zrównoważony sposób potrzeb interesariuszy. (Misiólek, 2003, s. 72) Najczęściej, wraz z pojawieniem się tego momentu, dochodzi do wystąpienia trudnej sytuacji uniemożliwiającej normalne funkcjonowanie firmy oraz powodującej zagrożenie utraty bytu dla firmy będącej w kryzysie. E. Urbanowska-Sojkin (2003, s. 20) stoi na stanowisku, że kryzys przedsiębiorstwa to patologia w jego rozwoju, spowodowana często dysproporcją między celami i zasobami do ich osiągnięcia.

Zaprezentowane poglądy wskazują na bardzo odmienne spojrzenie na kryzys w przedsiębiorstwie. Paleta ocen tego zjawiska jest szeroka – począwszy od kryzysu jako zdarzenia „standardowo” występującego w trakcie jego funkcjonowania, poprzez czynnik kreujący zmianę, wreszcie na patologicznym zjawisku kończąc – skutkiem może być koniec istnienia przedsiębiorstwa.

Niemożność wyeliminowania kryzysów z życia gospodarczego wymaga edukacji społeczeństwa i stałego podkreślania, że, wcześniej czy później, każdy z nas znajdzie się

w sytuacji kryzysowej – realnej lub też wyimaginowanej (Otwinowski, 2010, s. 84). Ten stan można łatwo porównać z chorobą występującą u człowieka, który nawet jeśli byłby „wychowywany pod kloszem”, może przeziębic się, złamać nogę lub cierpieć na dolegliwości sercowe. Każda choroba to stan trwający określony czas, w którym symptomy charakteryzują się różnym nasileniem i niezbędna jest decyzja dotycząca sposobu leczenia. Niewątpliwie zatem kryzys organizacji należy rozpatrywać jako proces będący rezultatem i kontynuacją poprzedzającego go negatywnego procesu rozwoju. Jak już wspomniano, taki wymiar interpretacyjny pozostawia jednak dużą dowolność w precyzowaniu istoty kryzysu.

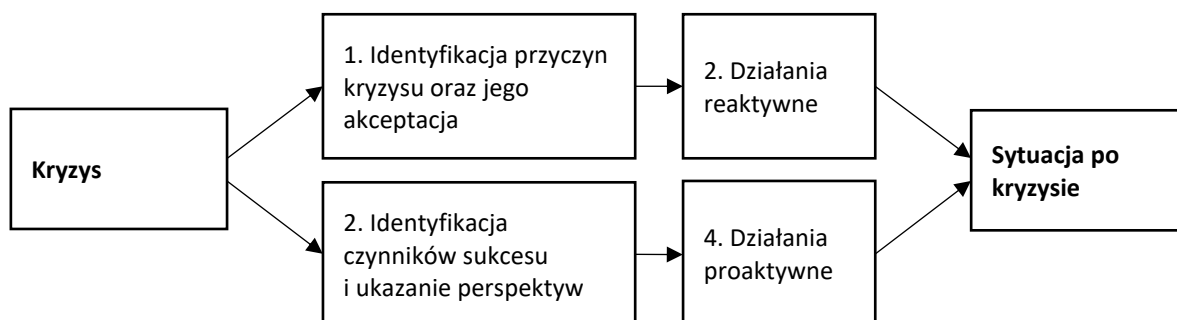
Kryzys może być postrzegany jako proces lub jako sytuacja decyzyjna. (Romanowska i Dziurski, 2016, s. 26) Rozumienie kryzysu w kategoriach procesowych oznacza, że jest on zmianą długotrwałą podlegającą ewolucji. Pomiedzy zmianami związanymi z kryzysem istnieją związki przyczynowo–skutkowe, które tworzą jego fazy. Praktyka życia gospodarczego wskazuje na zróżnicowanie nasilenia zjawisk występujących w trakcie kryzysu. Naruszenie równowagi gospodarczej, spowolnienie rozwoju bądź regres skutkują redukcją wielkości produkcji, zmniejszeniem popytu, spadkiem dochodu, zatrudnienia i ostatecznie poziomu życia. Obserwacja faz cyklu koniunkturalnego pozwala wyciągnąć wnioski, że wejście gospodarki narodowej w fazę kryzysu poprzedza spadek Produktu Krajowego Brutto, wzrost bezrobocia, redukcja obrotów przedsiębiorstw, spadek wartości eksportu i importu, zmniejszenie dochodów ludności i nakładów inwestycyjnych. (Strzemecki, 2015, s. 27)

W literaturze naukowej odróżnia się sytuację kryzysową od kryzysu. Za sytuację kryzysową organizacji uważa się jej stan, będący wynikiem kształtowania się pewnych niekorzystnych zjawisk występujących w czasie, który nie rodzi bezpośredniego zagrożenia egzystencji organizacji (o czym przesądza pozytywna ocena wyników finansowych osiągniętych przez organizację), ale oznacza niezadowolającą ocenę jej działalności z punktu widzenia zmian zachodzących w otoczeniu i/lub w stosunku do stanów (ocen) wzorcowych. Natomiast kryzys organizacji stanowi odpowiednik takiego jej stanu, któremu towarzyszy ukształtowanie się wyników finansowych na poziomie zagrażającym egzystencji (grożącym upadłością) i to w zasadzie niezależnie od oceny działalności organizacji. (Zakrzewska-Bielawska, 2008, s. 94) Sytuacja kryzysowa to całokształt uwarunkowań otoczenia zewnętrznego i wewnętrznego, oddziałujących na dany układ systemowy w ten sposób, iż zaczyna się i jest w nim rozwijany proces zmienny, w konsekwencji czego dochodzi do

naruszenia stabilności, a następnie jej przywrócenia w wyniku wykorzystania nadzwyczajnego działania. Kryzys jest zatem jednym z etapów sytuacji kryzysowej i jest przejawem okresu niestabilności w strukturze lub zasobach danego podmiotu. (Pujer, 2011, s. 91) Poglądy teoretyków odzwierciedlają zjawiska występujące w przedsiębiorstwach. Na sytuację kryzysową składa się mnogość, najczęściej niekorzystnych, zjawisk, zarówno wewnątrz jak i na zewnątrz organizacji. Niedostrzeżenie ich albo niewłaściwa ocena zagrożenia mogą skutkować kryzysem o różnej skali skutków dla funkcjonowania przedsiębiorstwa.

W rozprawie przyjęto traktować pojęcia sytuacja kryzysowa i kryzys jako tożsame. Za takim podejściem przemawiają poglądy wielu ludzi nauki. Według prof. Władysława Kopalińskiego kryzys to moment, okres przełomu, przesilenia, decydujący zwrot, okres załamania gospodarczego (Kopaliński, 1968, s. 417). W Słowniku Wyrazów Obcych kryzys ujęto jako moment oraz okres. Upoważnia to do uznania, że kryzys będący kulminacyjną fazą stanu zagrożenia może mieć wymiar krótko lub długotrwały, charakteryzować się różnym nasileniem i być uznawany za sytuację kryzysową.

Model postępowania w odniesieniu do sytuacji kryzysowej został opracowany m.in. przez B. Nogalskiego i H. Marcinkiewicza (2004), co obrazuje poniższy diagram.



**Rysunek 3. Wzorec zarządzania w trakcie kryzysu w przedsiębiorstwie**

Źródło: Nogalski i Marcinkiewicz, 2004, s. 101

Prostota modelu wymaga krytycznego spojrzenia i komentarza. Sytuacja kryzysowa z jednej strony wiąże się z koniecznością jej zażegnania, z drugiej jest szansą na odniesienie sukcesu. Z sytuacją kryzysową związana jest decyzja, będąca efektem identyfikacji przyczyn kryzysu oraz ewentualnych perspektyw, które mogą pojawić się po podjęciu niezbędnych działań. Diagram jednoznacznie tego nie wskazuje – nie uwypukla roli menedżerów, którzy decydują o wyborze formuły działań i tym samym o sytuacji po kryzysie.

Identyfikacja źródeł kryzysu ma kluczowe znaczenie dla dalszej wieloaspektowej analizy, której wynikiem jest wybór ścieżki postępowania. Czy kryzys jest zagrożeniem dla bytu przedsiębiorstwa, czy także szansą uzyskania dodatkowych korzyści pozostaje wyborem i decyzją menedżerów, popartymi analizą zjawisk wewnątrz przedsiębiorstwa i w jego otoczeniu.

Podział źródeł kryzysu na wewnętrzne i zewnętrzne zdaje się być niejako intuicyjny. Te zewnętrzne zdarzenia i zjawiska w otoczeniu o charakterze kryzysogennym to: zmiany polityczne, koniunkturalne, polityka fiskalna, natężenie konkurencji w sektorze, rynkowe zmiany w zakresie podaży i popytu oraz inne zdarzenia naruszające założone warunki działania firmy. Uwarunkowaniem, w Polsce odgrywającym istotną rolę, jest zjawisko, które można określić jako niską przyzwoitość płatniczą – tendencję do celowego powstrzymania się od płatności i wymuszania na kontrahentach czasowego, nieoprocentowanego finansowania kupieckiego.

W Unii Europejskiej najdłuższe okresy płatności, powyżej 90 dni, charakteryzują Grecję, Portugalię i właśnie Polskę. (Gołaczyński i Mączyńska, 2017, s. 41) Przyczyny wewnętrzne to: niewłaściwa strategia, nieefektywne kierownictwo firmy, błędna polityka finansowa, utrata kontroli nad zapasami i konflikty wewnątrz organizacji. (Piekarz, 2004, s. 40) Kryzys w organizacji może być także wywołany rozproszeniem w sektorze lub funkcjonowaniem organizacji w danym sektorze będącym w konkretnym cyklu życia (sektory pojawiające się, przechodzące do stanu dojrzałości oraz schyłkowe) oraz funkcjonowaniem organizacji w sektorze globalnym. Specyfika sektora wpływa na warunki konkurowania, wyboru strategii oraz pojawiające się błędy, które mogą przerodzić się w kryzys. (Romanowska i Dziurski, 2016, s. 29)

Analizowany wzorzec zarządzania w sytuacji kryzysowej pomija element diagnozy sytuacji, która nie została ujęta w prezentowanym diagramie. Wskazanie przyczyn kryzysu oraz identyfikacja czynników sukcesu umożliwiają określenie koniecznych działań. Ważność szukania perspektyw i podejmowania proaktywnych działań podkreśla Janczewska (2012, s. 50), która wskazuje, że zarządzanie firmą XXI wieku musi być skierowane na zewnątrz przez definiowanie celów w kontekście potrzeb rynku i klienta, a nie samej firmy.

Zdecydowanie bardziej kategorycznie wypowiada się J.W. Wells (2014), który wskazuje na kilka poziomów tzw. niskiej inteligencji strategicznej, prowadzącej do kryzysów strategicznych. Poziom pierwszy to: ślepotą na strategię, błoga nieświadomość, udawanie

zmian lub amnezja – wyraża się w tym, że przedsiębiorstwo nie reaguje na strategiczne wyzwania, gdyż nie jest w stanie ich dostrzec. „Świat się zmienia i można po prostu nie zauważyć, że coś, co niegdyś uznaliśmy za pozbawione znaczenia, stało się kluczowe. Jest to pierwsza przyczyna biznesowych porażek” (Wells, 2014, s. 46). Z wielkim trudem przychodzi niektórym firmom zmiana sposobu podejścia do tych kwestii. Muszą się przekonać, że strategia jest niezbędna – że należy dokonywać, niekiedy głębokich, reorientacji strategicznych i porzucać dotychczasowe paradygmaty oraz modele biznesowe, a opracowań należy dokonywać we wczesnych stadiach kryzysu strategicznego lub nawet przed nim, aby nie było za późno. (s. 51–64)

Typologia przyczyn zjawisk kryzysowych jest rozległa, co wynika z dużej różnorodności kryteriów służących do podziałów. Najczęściej stosowanymi kryteriami podziału przyczyn zjawisk kryzysowych są: ich lokalizacja, źródła i charakter. Uwzględnienie kryterium lokalizacji pozwala na wyodrębnienie przyczyn zewnętrznych i wewnętrznych. (Skalik, 2003, s. 149). Źródła sytuacji kryzysowych zostały uporządkowane przez S. Slattera i D. Lovetta (2011), których wyniki zostały przedstawione w poniższej tabeli.

**Tabela 1. Przyczyny pogarszania się kondycji przedsiębiorstwa**

Przyczyny wewnętrzne	Przyczyny zewnętrzne
1. Brak kompetencji kluczowych menedżerów	11. Zmiany w popycie rynkowym
2. Nieodpowiednia kontrola finansowa	12. Konkurencja
3. Słabe zarządzanie kapitałem obrotowym	13. Niekorzystne zmiany w cenach towarów
4. Wysokie koszty	
5. Niedostateczne działania marketingowe	
6. Skala działalności przekraczająca możliwości finansowe	
7. Wielkie przedsięwzięcia	
8. Przejęcia	
9. Polityka finansowa	

Na pierwszym miejscu wskazano brak kompetencji kluczowych menedżerów, druga pozycja to nieodpowiednia kontrola finansowa, natomiast trzecie miejsce to słabe zarządzanie kapitałem. Nie ulega wątpliwości, że decydujący wpływ na występowanie tych przyczyn ma kadra menedżerska. Zdaniem wielu ekspertów, tak praktyków gospodarczych jak i naukowców, głównych źródeł kryzysów należy upatrywać w osobach piastujących kierownicze stanowiska. R. Siedlecki (2002) podkreśla, że w badaniu przywoływanym w rozlicznych publikacjach, dotyczącym zarządzania w kryzysie, przeprowadzonym w latach 80. przez J. Argenti (w przedsiębiorstwach, które przeżyły poważny kryzys, a następnie upadły), z reguły występowały następujące symptomy zbliżających się zagrożeń:

- oparcie zarządzania przedsiębiorstwem na doświadczeniu tylko jednej osoby,
- niewłaściwa struktura profesjonalnej kadry zarządzającej,
- brak odpowiedniego systemu informacji finansowo-księgowej (w wyniku czego występował brak możliwości elastycznego reagowania na zmieniające się warunki funkcjonowania przedsiębiorstwa),
- nadmierne tempo rozwoju,
- prowadzenie działalności na zbyt dużą skalę (w stosunku do technicznych i finansowych możliwości przedsiębiorstwa),
- podejmowanie realizacji dużych projektów, które z różnych przyczyn nie dochodzą do skutku (Siedlecki, 2002, s. 22).

Interesujące hipotezy dotyczące przyczyn kryzysów w przedsiębiorstwach, poparte badaniami słoweńskich przedsiębiorców, stawia H. Dubrovski (2016):

H1: przyczyny zewnętrzne same z siebie nie mogą wpłynąć na powstanie kryzysu korporacyjnego.

H2: kiedy zarząd analizuje przyczyny powstania kryzysu, przecenia przyczyny zewnętrzne i nie docenia przyczyn wewnętrznych, w wyniku czego przyjmuje złe podejście wobec kryzysu. (s. 275)

Praktyka doradcza Autora pokazała, że przedsiębiorstwa nie poświęcają dostatecznej uwagi właściwej (obiektywnej) identyfikacji przyczyn kryzysu. W efekcie działania

podejmowane w celu rozwiązania go skupiają się na konsekwencjach kryzysu, a nie jego przyczynach, co sprawia że liczba przedsiębiorstw, którym udaje się przetrwać kryzys jest mniejsza niż faktycznie możliwa do osiągnięcia, ponieważ prawdziwe przyczyny zaistniałej sytuacji nadal (niekorzystnie) działają. (Dubrovski, 2016, s. 276)

Badania przeprowadzone przez polskich naukowców potwierdzają, że kluczową wewnętrzną przyczyną kryzysów są błędy w zarządzaniu.

Wyniki analiz A. Zelek (2002) zostały zaprezentowane w poniższej tabeli:

**Tabela 2. Główne przyczyny kryzysów w polskich przedsiębiorstwach**

Przyczyny zewnętrzne	Udział %	Przyczyny wewnętrzne	Udział %
Recesja w gospodarce polskiej	67,6	Błędne zarządzanie	38,2
Wzrost stopnia konkurencji	65,0	Brak kapitału	35,3
Recesja w branży	44,2	Niska efektywność	18,5
Zatory płatnicze	42,5	Brak strategii rozwoju	18,0
Poziom bezrobocia	41,3	Konflikty personalne	17,5
Wysoka stopa procentowa	35,2	Zdarzenia losowe	14,7
Kursy walut	32,6	Błędna polityka cenowa	11,8
Napływ kapitału zagranicznego do branży	29,4	Częste zmiany na stanowiskach kierowniczych	8,8
Starzenie się produktów	23,5		
Stawki podatków pośrednich	22,9		
Stawki podatków bezpośrednich	21,5		
Restrykcyjny kodeks pracy	19,8		
Inflacja	11,5		
Stawki celne	8,8		

Źródło: Zelek, 2002, s. 67–68

Zestawienie A. Zelek, sporządzone w 2002 r., doskonale oddaje polską rzeczywistość. Zdecydowana większość podmiotów wtedy funkcjonująca powstała po 1990 r. Były to przedsiębiorstwa, które rozpoczynały działalność z niewielkim kapitałem, prowadzone były przez właścicieli lub zarządy o skromnym doświadczeniu. Nie dziwi zatem fakt, że główna przyczyna wewnętrznych powodów kryzysów to brak wiedzy ekonomicznej wśród osób zarządzających przedsiębiorstwem, wzorców funkcjonowania przedsiębiorstw na konkurencyjnym rynku oraz przekazów z poprzednich pokoleń – wszystko to powodowało liczne błędy w zarządzaniu.

Pierwsza fala kryzysowych sytuacji miała miejsce w latach 1994–1996 i obejmowała zarówno „stare” przedsiębiorstwa państwowe, które nie potrafiły dostosować się do wymogów nowej formuły rynku, jak i nowopowstałe firmy, które nie sprostały zagrożeniom. Brak kapitału obrotowego do bieżącego finansowania działalności jest odczuwalny do dzisiaj. Przedsiębiorstwa posiadające w swoich kadrach niedoświadczonych menedżerów, z niewielkim zapasem płynnych zasobów, podlegały licznym turbulencjom w okresie recesji naszej gospodarki, danej branży oraz wpływu narastającej konkurencji, także ze strony podmiotów zagranicznych.

Badania przeprowadzone przez R. Grądzkiego i A. Zakrzewską-Bielawską (2009) potwierdzają powyższe wnioski.

**Tabela 3. Główne przyczyny kryzysów w przedsiębiorstwach regionu łódzkiego**

<b>Przyczyny zewnętrzne</b>	<b>Udział %</b>	<b>Przyczyny wewnętrzne</b>	<b>Udział %</b>
Dekoniunktura na rynku	80	Błędy w zarządzaniu	34
Rosnąca konkurencja krajowa i zagraniczna	68	Brak planowania strategicznego	28
Kryzys finansowy	56	Fluktuacja kadry kierowniczej	8
Spadek popytu	50	Niedostateczny controlling	26
Presja na innowacje technologiczne	24	Przestarzała technologia	16
Wysokie stopy procentowe	68	Niedostateczna działalność marketingowa	28



Zmiany kursu walut	36	Błędne inwestycje	8
Starzenie się sektora	18	Błędne rozwiązania organizacyjne i zły przepływ informacji	40
Czynniki losowe	6	Niska efektywność	22
Inne	4	Konflikty wewnątrzorganizacyjne	18
		Wysokie koszty	74
		Wysoki poziom zadłużenia i trudności z jego obsługą	52
		Inne	4

Źródło: Grądzki i Zakrzewska-Bielawska, 2009, s. 17

Wyniki powyższych badań są zbliżone do przedstawionych wcześniej (Tabela 2). Widoczna jest wysoka podatność przedsiębiorstw na czynniki zewnętrzne generujące zagrożenia kryzysowe. Konkurencyjność, recesja, stopy oprocentowania, mimo że nie miały negatywnego wpływu w tych latach na wzrost PKB w Polsce, to jednak, jak pokazują badania, dla wielu przedsiębiorców stanowiły przyczynę trudności w funkcjonowaniu. Istotne jest podkreślenie, iż z obu badań wynika, że ankietowani przedsiębiorcy przyczynę kryzysu dostrzegali w czynnikach zewnętrznych. Za źródło negatywnych wyników uznawali wysokie koszty, co świadczy o braku umiejętności optymalizacji procesów zarządzania i wysokich kosztach funkcjonowania, w tym finansowych, co było następstwem zbyt niskich wartości kapitałów własnych.

Przedsiębiorcom działającym w Polsce na początku lat 90-tych XX w. pojęcie „konkurencja” było praktycznie obce. Popyt na produkty, w szczególności konsumpcyjne, oraz usługi przewyższał podaż i taki stan trwał do początku XXI w., kiedy to na polskim rynku pojawiły się światowe korporacje – również w wyniku prywatyzacji przedsiębiorstw polskich – czego efektem była bardzo szeroka oferta i nasycenie rynku. W związku z tym niektóre polskie podmioty zaczęły zmieniać swoją strukturę, także z wykorzystaniem środków pochodzących z emisji akcji. Wielu przedsiębiorców nie dostrzegło, że konkurencja, która panuje na współczesnych rynkach produktów i rynkach kapitałowych, okazała się szczególnie

uciążliwa dla rozbudowanych funkcjonalnie struktur typu biurokratycznego, co wymagało ich ciągłych restrukturyzacji i „zabiegów odchudzających”. (Koźmiński, 2004, s. 42)

Inne wewnętrzne przyczyny kryzysów to brak strategicznego planowania i niska efektywność operacyjna. Menedżerowie jako przyczyny kryzysu najczęściej wskazywali własne błędy, które powodowały negatywne sytuacje w przedsiębiorstwie.

Oceny ról menedżerów zostały ujęte w odpowiedziach na pytania adresowane do doradców restrukturyzacyjnych. Respondentów poproszono o wskazanie jednego kluczowego czynnika decydującego o sukcesie lub porażce postępowania restrukturyzacyjnego, które miało zakończyć w przedsiębiorstwie. Zestawienie odpowiedzi pozwoliło na ich wskazanie, są to:

- poczucie nieomyślności przez osoby zarządzające przedsiębiorstwem jako zasadnicza bariera zmian,
- zmiana modelu zarządzania przedsiębiorstwem wprowadzona zbyt późno,
- przeinwestowanie poprzez nabywanie bardzo dużej liczby podmiotów, przy jednoczesnym braku kontroli nad nimi,
- zbyt późne zwrócenie się o pomoc do doradcy restrukturyzacyjnego,
- brak zrozumienia popełnianych błędów przez właścicieli przedsiębiorstw,
- brak możliwości odsunięcia właściciela od zarządzania,
- rozpad związku wspólników jako przyczyna kryzysu,
- nastawienie zarządu i konflikt właścicielski uniemożliwiały skuteczne przeprowadzenie restrukturyzacji,
- właściciel przedsiębiorstwa który „wie lepiej” jako największa bariera dla pomyślnego zrealizowania planu restrukturyzacyjnego,
- przekonanie osób zarządzających (rodzina) do konieczności wdrożenia zmian w zarządzaniu jako kluczowym aspekt restrukturyzacji,
- jeden wódz, akceptujący generowanie strat i nie szukający nowego modelu biznesowego jako przyczyna problemów,
- długi okres zadłużania przedsiębiorstwa do momentu podjęcia decyzji o działaniach restrukturyzacyjnych i długi proces decyzyjny lub brak decyzyjności po stronie właścicielskiej jako główne czynniki/bariery blokujące postępowanie sanacyjne,
- brak wspólnych celów kadry zarządzającej i właścicielskiej,

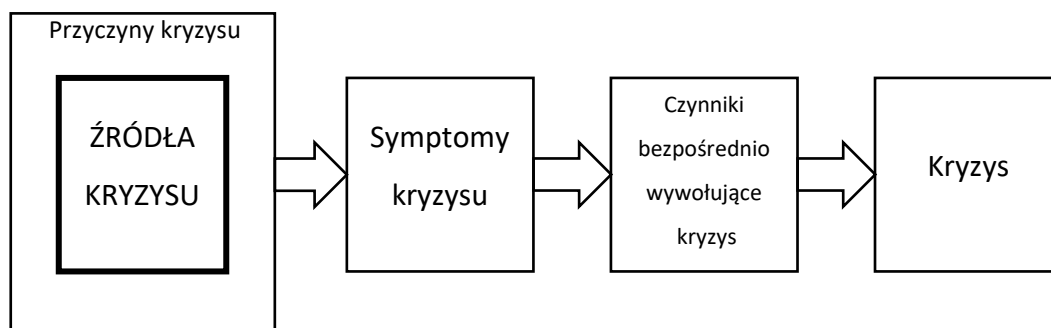
- główny udziałowiec jako bariera w zarządzaniu,
- firma to JA – Prezes, właściciel i zarządca jako przeszkoda.

Analiza wypowiedzi doradców restrukturyzacyjnych pozwala krytycznie spojrzeć na wyniki przeprowadzonych badań przyczyn kryzysów w przedsiębiorstwach. Zmiany w gospodarce światowej, formach komunikacji, dostępie do informacji oraz stabilizacja przepisów prawa bez wątpienia wspierają funkcjonowanie przedsiębiorstw. Dlatego obecnie głównym źródłem kryzysów jest brak reakcji lub błędne decyzje menedżerów wobec zmian zachodzących w otoczeniu przedsiębiorstwa. Niewłaściwy model zarządzania przedsiębiorstwem staje się kluczowym źródłem sytuacji kryzysowych, a błędy w zarządzaniu są główną przyczyną kryzysów. (Wieczerzyńska, 2009, s.165–179)

## 1.2. Symptomy kryzysu w przedsiębiorstwie

Czynnikami, które decydują o uznaniu, że ciąg zdarzeń ma znamiona kryzysu są jego symptomy. Takie sygnały ostrzegawcze wymagają monitorowania. Jest to szczególnie istotne, gdy przedsiębiorstwo funkcjonuje w często nieprzewidywalnym środowisku, o dużej amplitudzie zmian. Wówczas sygnały o zbliżającym się zagrożeniu mogą być generowane w różnych obszarach jego funkcjonowania.

Kluczowe znaczenie ma odróżnienie przyczyn kryzysu od jego symptomów. Uznanie, że rezygnacja ze współpracy kluczowego klienta jest przyczyną kryzysu jest najczęściej błędnym osądem. W tym przypadku źródłem kryzysu może być niska jakość wyrobu, nieterminowość dostaw lub zbyt wysoka cena. Natomiast zakończenie współpracy z odbiorcą jest symptomem kryzysu.



**Rysunek 4. Wzajemna zależność pomiędzy źródłami, przyczynami, symptomami oraz czynnikami bezpośrednio wywołującymi kryzys**

Źródło: Nogalski i Marcinkiewicz, 2004, s. 21

Zaprezentowany wyżej schemat w sposób czytelny prezentuje powiązanie między przyczynami kryzysu a symptomami. Relacja ta nie zawsze jest uświadamiana i rozumiana przez przedsiębiorców. W szczególności negatywne sygnały nie są traktowane jako element przyczyn kryzysu.

W praktyce gospodarczej mamy do czynienia z następującym przykładowym scenariuszem:

1. Źródła, przyczyny kryzysu:

- nieprawidłowe funkcjonowanie wydziału kontroli jakości wyrobów,
- usterki w produktach.

2. Symptomy kryzysu:

- reklamacje ze strony klientów,
- spadek zamówień.

3. Czynniki bezpośrednio wywołujące:

- wzrost kosztów napraw reklamacyjnych,
- spadek przychodów ze sprzedaży.

4. Sytuacja kryzysowa/kryzys:

- ujemny wynik finansowy, wypowiedzenie przez banki umów kredytowych,
- utrata płynności finansowej.

Obserwacja zachowań przedsiębiorców wskazuje, że dla wielu małych i średnich podmiotów w Polsce przyczyną kryzysu jest odejście kluczowych klientów, a symptomem zagrożenie utraty płynności finansowej – jest to niewłaściwa diagnoza.

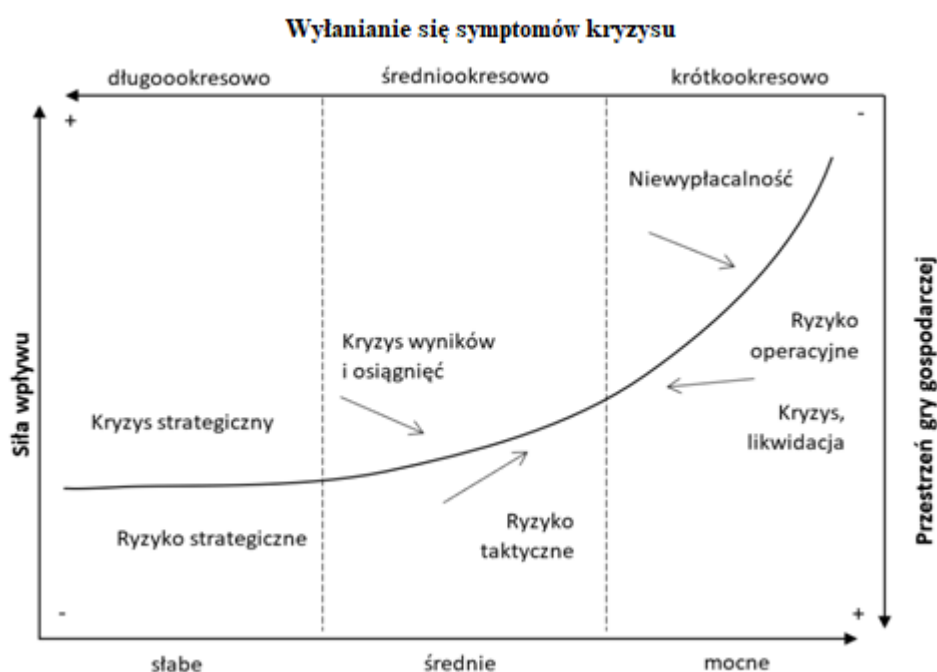
Ważnym jest, aby sygnały wskazujące na możliwy kryzys w przedsiębiorstwie lub go zapowiadające nie zostały przeoczone, zlekceważone lub niedoszacowane. Jednak nie należy mylić ich z faktycznymi przyczynami kryzysu. Symptomy zwiastują kryzys i ostrzegają przed wystąpieniem negatywnych wydarzeń. (Dubrovski, 2016, s. 266).

Symptomami nadchodzącego kryzysu są następujące sytuacje:

- nie potwierdzają się dotychczasowe doświadczenia, a uzyskane wyniki różnią się od założeń i przewidywań,
- konkurenci uzyskują lepsze efekty,
- zdarzenia, których przebieg sugeruje menedżerom istnienie problemu.

Symptomy kryzysu generują wiele niekorzystnych zjawisk. Przykładem są emocje pracowników spowodowane brakiem planowanych rezultatów – tworzy się atmosfera pełna napięć, podważane jest zaufanie do kierownictwa, w efekcie następuje dezintegracja zespołów pracowniczych. W rezultacie pojawiają się konflikty i spada wydajność, co jeszcze pogarsza sytuację. (Bogdanienko, 2005, s. 308–309)

Zagadnienie symptomów kryzysu jest szeroko analizowane w literaturze naukowej, dlatego – uwzględniając cel rozprawy – jest uzasadnione zwrócenie uwagi na związane z nimi ryzyko. Obie te kwestie połączyła E. Urbanowska-Sojkin (2013, s. 35) i umiejscowiła je w przestrzeni gry gospodarczej.



**Rysunek 5. Symptomy kryzysu i towarzyszące im rodzaje ryzyka**

Źródło: Urbanowska-Sojkin, 2013, s. 30

Znaczące odchylenie od zakładanych wyników działalności zagraża bytowi przedsiębiorstwa, jeśli jest akceptowane w długim przedziale czasu. Brak ingerencji ze strony menedżerów może doprowadzić, jak wskazuje powyższy diagram, do wzmocnienia siły wpływu negatywnych czynników w krótkim przedziale czasowym, co może skutkować kryzysem zagrożonym niewypłacalnością.

Trzy podobne rodzaje kryzysów w przedsiębiorstwie wyróżniają Dworzecki i Majewski (2015, s. 17), którzy biorą pod uwagę kryterium osiąganych wyników finansowych i wyróżniają:

- kryzys strategiczny,
- kryzys wyników,
- kryzys płynności.

Zdaniem autorów wyróżnione trzy rodzaje kryzysu mogą występować autonomicznie, jednak najczęściej pojawiają się w pewnej sekwencji – proces rozpoczyna się od kryzysu strategicznego, który przeradza się w kryzys wyników, a następnie przechodzi w kryzys płynności. Ten ostatni może być podstawą do wystąpienia przez wierzycieli lub przez zarząd firmy do sądu z wnioskiem o ogłoszenie upadłości przedsiębiorstwa. (Dworzecki i Majewski, 2015, s. 19)

Pierwsze sygnały o sytuacji kryzysowej mogą zostać dostrzeżone przy okazji właściwych działań w zakresie kontroli oraz monitoringu zadań i procesów oraz właściwego zarządzania przedsiębiorstwem. Symptomami kryzysu są zarówno aspekty finansowe (spadek zyskowności, wzrost zadłużenia, utrata płynności, trudności w finansowaniu bieżącej i rozwojowej działalności), jak i pozafinansowe (nieracjonalność w zachowaniu pracowników, konflikty wewnętrzne organizacyjne, lęk, opór przed zmianami, kryzys środków i metod działania, napięcie, walka o władzę, podważania autorytetu kierownictwa). (Michałowska, Stankiewicz i Danielak, 2015, s. 112)

W literaturze naukowej można odnaleźć co najmniej kilka rodzajów kryzysów i charakterystyczne dla nich symptomy.

**Tabela 4. Rodzaje i symptomy kryzysu**

Kryzys o charakterze strategicznym	<ul style="list-style-type: none"> <li>• malejący udział w rynku</li> <li>• spadek obrotów</li> <li>• niewielkie wykorzystanie zdolności produkcyjnych</li> <li>• pogorszenie wyników</li> <li>• ograniczenie inwestycji</li> </ul>
------------------------------------	---

Kryzys o charakterze operacyjnym	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ujemny wynik finansowy</li> <li>• wypowiedzenie umów o pracę przez część kadry zarządzającej i niektórych pracowników</li> <li>• skrócony czas pracy</li> <li>• zwolnienia pracowników</li> <li>• zwiększone ryzyko kredytowe</li> </ul>
Kryzys płatności	<ul style="list-style-type: none"> <li>• zmiana sposobów płatności</li> <li>• zatory płatnicze</li> <li>• ograniczenie lub zlikwidowanie dodatkowych świadczeń</li> <li>• wyprzedaż majątku</li> <li>• postępowanie naprawcze</li> <li>• negocjacje z bankami</li> </ul>
Niewypłacalność	<ul style="list-style-type: none"> <li>• wstrzymanie wypłat</li> <li>• brak płynności</li> <li>• nadmierne zadłużenie</li> <li>• wniosek o upadłość</li> <li>• wstrzymanie działalności</li> </ul>

Źródło: Porada-Rochoń, 2009, s. 30

Identyfikacja symptomów zbliżającego się kryzysu ma istotne znaczenie dla podjęcia odpowiednich działań. Symptomy kryzysu można podzielić na dwie grupy: ekonomiczne i pozaekonomiczne. Jednymi z najważniejszych są wskaźniki ekonomiczno-finansowe i społeczno-ekonomiczne (Krzakiewicz, 2008, s. 15). Z kolei Slatter (1984, s. 26) wskazywał na wyniki finansowe jako miejsce ujawnienia się symptomów kryzysu.

Do standardowych symptomów ekonomicznych kryzysu można zaliczyć:

- pogorszenie się płynności finansowej, spadek wielkości kapitału pracującego,
- spadek przychodów ze sprzedaży,
- problemy z terminową zapłatą za zobowiązania.

Pozaekonomiczne symptomy kryzysu wiążą się z dwoma aspektami:

- zachowanie kadry menedżerskiej i pracowników wyrażone spadkiem morale, niezadowoleniem i obawami przed przyszłością przedsiębiorstwa,

- funkcjonowanie przedsiębiorstwa coraz mniej efektywne, z wydłużonymi procesami decyzyjnymi oraz brakiem celów strategicznych i operacyjnych.

Identyfikacja i powiązanie symptomów kryzysu z przyczynami je wywołującymi stanowi sygnał dla kadry menedżerskiej uzasadniający uruchomienie działań restrukturyzacyjnych.

Symptomy kryzysu w przedsiębiorstwie kreują sytuację decyzyjną. Dotychczasowy przebieg zadań, procesów produkcyjnych oraz sprzedaży zostaje zakłócony i menedżer winien podjąć decyzje, które przywrócą pożądany stan rzeczy. Brak ingerencji menedżerów skutkuje zazwyczaj eskalacją negatywnych zjawisk.

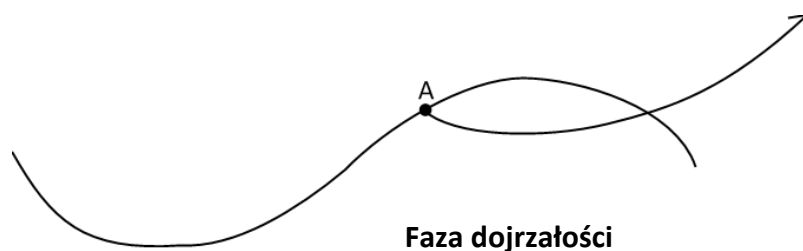
Analiza literatury wskazuje na szeroką gamę symptomów kryzysów i ich powiązanie z rodzajem kryzysu: strategicznym, operacyjnym lub płynnościowym. To zagadnienie jest szczególnie istotne z punktu widzenia niniejszej rozprawy, która jest poświęcona zagadnieniu relacji procesów zarządzania antykryzysowego w stosunku do działań restrukturyzacyjnych, których celem jest zażegnanie kryzysu.

### **1.3. Kryzys w procesie rozwoju przedsiębiorstwa**

Analiza historii działalności gospodarczej pozwala zauważyć, że przedsiębiorstwa pojawiają się, rozwijają, osiągają sukces i z czasem słabną i znikają z rynku. Niektóre z nich np. japońskie hotele, funkcjonują nawet kilkaset lat. W trakcie życia przedsiębiorstwa, niekiedy kilkumiesięcznego lub liczonego w dziesiątki lat, łatwo wyróżnić trzy fazy: wzrost, dojrzałość i spadek.

Zmienność otoczenia gospodarczego, zmiana potrzeb klientów, postęp technologiczny powodują, że koniecznością staje się skuteczne wydłużanie okresu dojrzałości przedsiębiorstw, a także wprowadzenie zmian stanowiących bodziec do kontynuowania rozwoju. Analizując fazy w życiu przedsiębiorstwa, można stwierdzić, że tajemnica stałego wzrostu polega na rozpoczęciu następnej krzywej w punkcie A, kiedy to występują jeszcze dostępne czynniki takie jak: czas, środki oraz energia, pozwalające przetrwać początkowe eksperymenty i wahania nowej krzywej, zanim stara krzywa zacznie chylić się w dół. (Handy, 1996, s. 55)

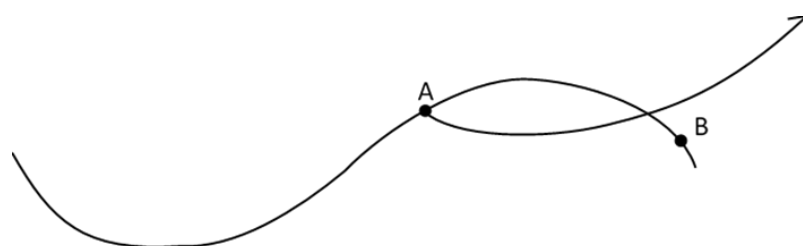




**Rysunek 6. Punkt wzrostu przed osiągnięciem fazy dojrzałości**

Źródło: Handy, 1996, s. 55

Wskazane powyżej wnioski (wydawałoby się oczywiste poza faktem, że w punkcie A informacje dochodzące do menedżerów lub właścicieli przedsiębiorstwa wskazują na to, że wszystko jest w najlepszym porządku) sugerują, że wręcz szaleństwem byłoby wprowadzanie zmian, gdy wszystkie obecne rozwiązania tak dobrze się sprawdzają. Cała nasza wiedza i doświadczenie pochodzące z praktyki biznesowej mówi nam, że prawdziwa energia do dokonania zmiany pojawia się dopiero wtedy, gdy stajemy twarzą w twarz z katastrofą, w punkcie B krzywej. (Handy, 1996, s. 54–55)

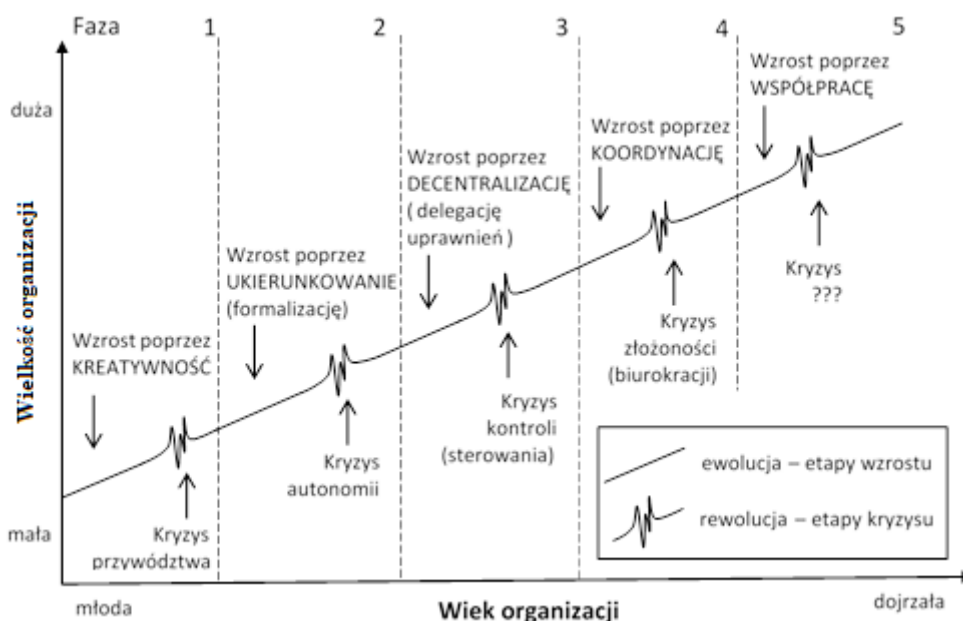


**Rysunek 7. Punkt przetomu (A) i porażki (B)**

Źródło: Handy, 1996, s. 55

L.E. Greiner opracował pięciofazowy model rozwoju organizacji poprzez kryzysy. Z prezentowanego diagramu (rysunek 8.) wynika, że kryzysy są zjawiskiem występującym cyklicznie. Przywołany model obejmuje pięć faz rozwojowych, z których każda składa się z dwóch etapów: ewolucji i rewolucji. Ewolucja to okres spokojnego wzrostu, charakteryzujący się zastosowaniem koncepcji zarządzania swoistej dla danej fazy. W poszczególnych fazach rozwoju koncepcja zarządzania związana jest z kreatywnością, specjalizacją, delegowaniem władzy, koordynacją i współdziałaniem. Kolejne fazy, zidentyfikowane przez L.E. Greinera, to kryzysy: przywództwa, autonomii, kontroli i biurokracji oraz bliżej nieokreślony kryzys związany z przeciążeniem pracowników silnie zaangażowanych w pracę zespołową i poszukiwanie innowacyjnych rozwiązań. (1998, s. 62)

Podkreśla się, że przejście z jednej fazy rozwojowej w drugą następuje w wyniku pokonania kryzysu będącego etapem rewolucji w życiu przedsiębiorstwa. (Majchrzak, 2001, s. 42)



**Rysunek 8. Pięciofazowy model organizacji poprzez kryzysy**

Źródło: Greiner, 1998, s. 39

Podział na trzy fazy rozwoju organizacji zaproponował też D.H. Thaine. Według niego każdy z etapów rozwoju organizacji cechuje się nie tylko innymi celami realizowanymi przez zarządzającego, ale również odmiennymi problemami do rozwiązania w procesie zarządzania, typami struktur organizacyjnych oraz zasadami funkcjonowania. W każdej fazie dominują charakterystyczne cele:

- pierwsza faza – walka o przetrwanie,
- druga faza – dynamiczna młodość oraz stabilizacja i formalizacja struktury,
- trzecia faza – organizacja staje się federacją przedsiębiorstw połączonych realizacją wspólnej strategii określanej przez centralę. (Peszek, 2002, s. 98)

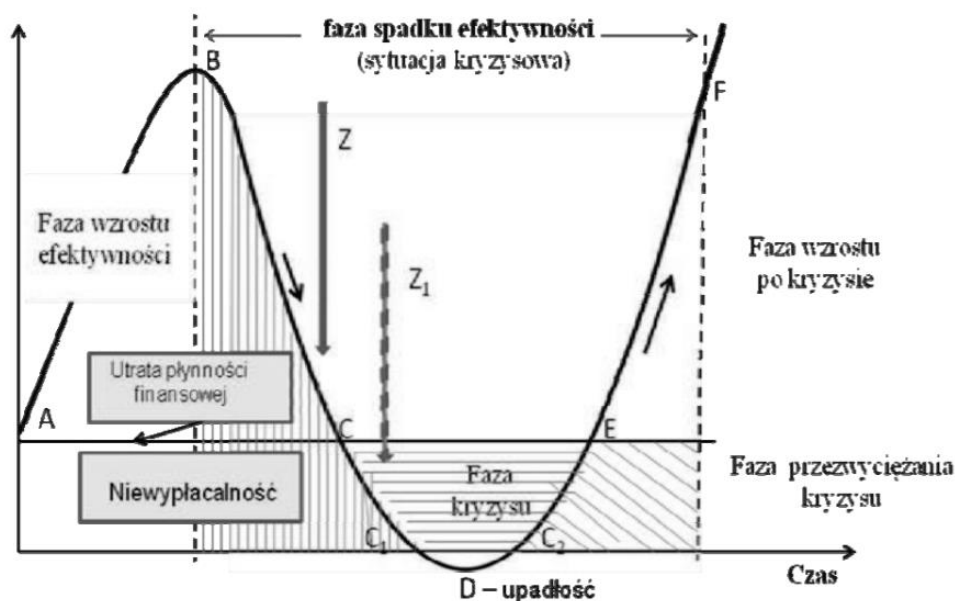
Cechą charakterystyczną dla pierwszej fazy wzrostu firmy jest bardzo duże bezpośrednio zaangażowanie właściciela podmiotu, który, bazując na swoich umiejętnościach, nadzoruje pracę podległych mu pracowników (Wierzbic, 2011, s. 404).

Model organizacji L.E. Greinera wskazuje na kryzysy, które występują na poszczególnych etapach rozwoju przedsiębiorstwa. W tym kontekście uzasadnione jest pytanie o proces

zarządzania antykrzysowego i działania restrukturyzacyjne, które mają eliminować przyczyny i skutki kryzysu.

Przezwycięzenie kryzysu jest możliwe tylko w rezultacie podjęcia nadzwyczajnych działań, usuwających jego przyczyny. Model opracowany przez R. Wróblewskiego (rysunek 9.) prezentuje klasyczny przebieg kryzysu w przedsiębiorstwie. Po okresie wzrostu efektywności, następuje jej spadek, który może doprowadzić do upadłości przedsiębiorstwa lub, przy odpowiedniej reakcji i działaniach kadry zarządzającej, odwrócenia negatywnych trendów i przezwyciężenia kryzysu.

Punkt A na poniższym rysunku odzwierciedla początek pewnego etapu w funkcjonowaniu przedsiębiorstwa. Następuje jego rozwój i wzrost efektywności działalności – do punktu B. Z czasem następuje faza spadku efektywności.



**Rysunek 9. Ideowy schemat sytuacji kryzysowej na tle procesu rozwojowego przedsiębiorstwa (tzw. cyklu życia).**

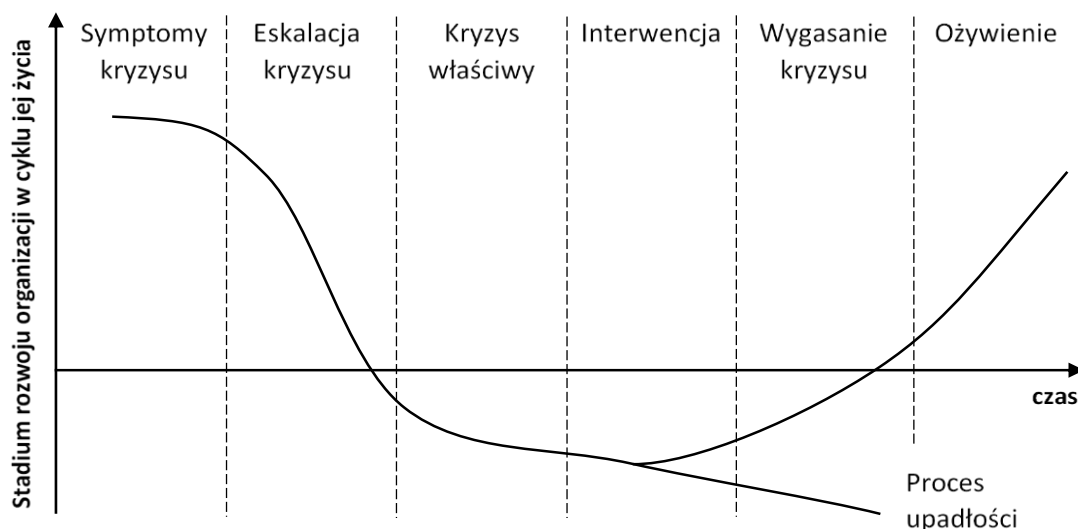
Źródło: Wróblewski, 2009, s. 16

Wektory Z i Z<sub>1</sub> na prezentowanym diagramie odzwierciedlają wprowadzone w przedsiębiorstwie zmiany. Dwa kolejne punkty przelomowe: D – upadłości i F – ożywienia wskazują na efekt podjętych działań neutralizujących skutki kryzysu. Diagram jest rozwinięciem modelu C. Handy'ego. Oba modele podkreślają rangę obserwacji zjawisk występujących w gospodarce, wokół i wewnątrz przedsiębiorstwa. Przełom i przejście do

fazy spadku może być spowodowane niedostrzeganiem procesów, na które można oddziaływać i którymi należy kierować. W takich sytuacjach mogą się one przekształcić w procesy żywiołowe. Kryzys może powstać także wówczas, gdy nie ma odpowiednich narzędzi zarządzania, a podejmuje się próbę realizacji działań zarządczych, co w efekcie wywołuje zbędne wydatkowanie posiadanych zasobów. (Cyfert i Krzakiewicz, 2016, s. 63) Warto podkreślić, że kryzys nie pojawia się nagle – początkowo mamy do czynienia z jego symptomami, ale z czasem występują zdarzenia, często mylnie uznawane za przyczyny kryzysu, które w rzeczywistości go wyzwalaają i wywołują jego eskalację. (Nogalski i Marcinkiewicz, 2004, s. 21) Analiza przedstawionych cykli życia przedsiębiorstwa pozwala postawić następujące wnioski:

- organizacje to systemy otwarte i dlatego mają zdolność przeciwdziałania kryzysom, które mogą się pojawić po każdej fazie,
- fazy cyklu życia organizacji mają charakter sekwencyjny, pojawiają się w kolejności, którą trudno jest odwrócić,
- przejście organizacji do następnej fazy uniemożliwia jej powrót do poprzedniej,
- trudno przewidzieć czas trwania poszczególnych faz,
- w poszczególnych fazach życia organizacji zmieniają się charakterystyki jej sprawności,
- końcowa forma rozwoju przedsiębiorstwa to schyłek i śmierć, lecz możliwe jest wielokrotne odnawianie się jego bytu (Czerska, 1996, s. 9).

Kontynuacja spadku efektywności (punkty B, C na rysunku nr 9) to „równia pochyła” wyników finansowych i utrata płynności finansowej, a kryzys właściwy jest tożsamy z dalszym jej spadkiem, co może skutkować brakiem zdolności do przezwyciężenia kryzysu. (Zelek, 2003b, s. 44) Dopiero interwencja, którą wiąże się z działaniami restrukturyzacyjnymi, może skutkować ożywieniem przedsiębiorstwa, a przy jego braku – upadłością. Zjawisko to obrazuje poniższy diagram.



**Rysunek 10. Rozwinięty, wielofazowy model przebiegu sytuacji kryzysowej w przedsiębiorstwie**

Źródło: Zelek, 2003b, s. 44

Kryzys, na tle etapów życia przedsiębiorstwa, został zobrazowany w sposób czytelny. Po symptomach kryzysu, następuje jego eskalacja, a następnie kryzys właściwy, który może ostatecznie skutkować utratą płynności finansowej lub niewypłacalnością przedsiębiorstwa.

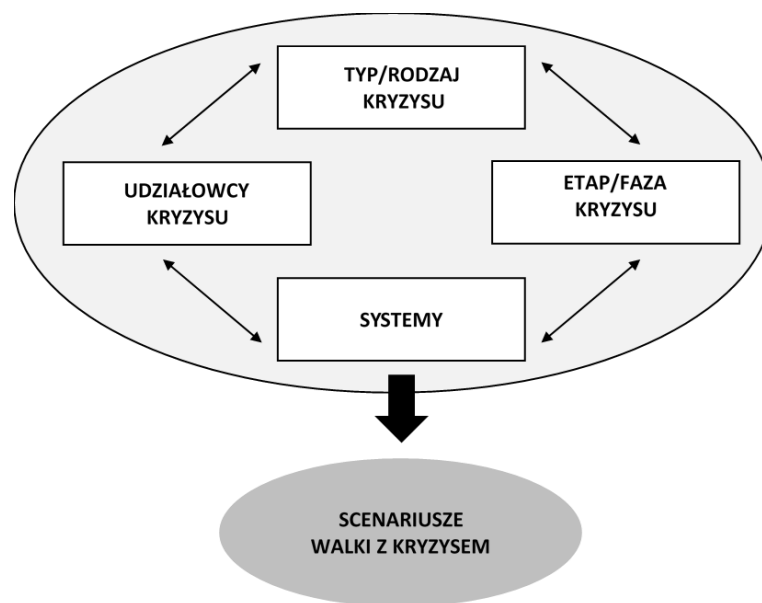
Powyższy diagram podkreśla znaczenie podjęcia właściwych działań po wystąpieniu kryzysu. Podobnie jak w przykładzie R. Wróblewskiego zdolność do podjęcia skutecznej interwencji, która odwraca spadkowy trend może zaowocować wygaszeniem kryzysu i ożywieniem działalności przedsiębiorstwa. Kluczowe znaczenie dla możliwości przezwyciężenia kryzysu ma umiejętność budowy scenariuszy przezwyciężenia kryzysu i ustawicznego uczenia się organizacji. Scenariusz walki z kryzysem jest pochodną wielu czynników, takich jak stan zaawansowania kryzysu, obszar przedsiębiorstwa objęty kryzysem, funkcjonujące w przedsiębiorstwie systemy. Występowanie sytuacji kryzysowej nie zawsze musi być odbierane wyłącznie negatywnie. Bardzo często utożsamia się sytuacje kryzysowe ze źródłami i mechanizmami ewolucji przedsiębiorstw, jako czynnikami je katalizującymi, dlatego niekiedy wskazuje się na ich konstruktywny charakter. (Antonowicz, 2015, s. 67)

Analiza porównawcza przedstawionych modeli: Handy'ego, Greinera, Wróblewskiego oraz Zelek, pozwala wyciągnąć kilka istotnych wniosków:

1. Brak reakcji menedżerów w fazie dojrzałości przedsiębiorstwa może skutkować spadkiem efektywności i przejściem do fazy schyłkowej.
2. Kryzysy występują na każdym etapie rozwoju przedsiębiorstwa i tylko skuteczne działanie gwarantuje wyeliminowanie jego przyczyn, neutralizację skutków i przejście do fazy jego przezwyciężania.
3. Brak lub spóźniona, nieskuteczna interwencja menedżerów w trakcie kryzysu może skutkować upadłością przedsiębiorstwa.

Przedstawione wyżej modele nie podkreślają jednoznacznie roli menedżerów w wygaszaniu kryzysu. Z punktu widzenia zarządzania spostrzeżenie to jest bardzo istotne, gdyż brak wskazania, kto odpowiada za podjęcie danych działań, skutkuje zwykle brakiem reakcji – co często można zaobserwować w wielu polskich przedsiębiorstwach.

Do zadań menedżerów należy opracowanie scenariuszy reakcji na kryzys, których komponenty prezentuje poniższy diagram.



**Rysunek 11. Komponenty modelu zarządzania kryzysowego**

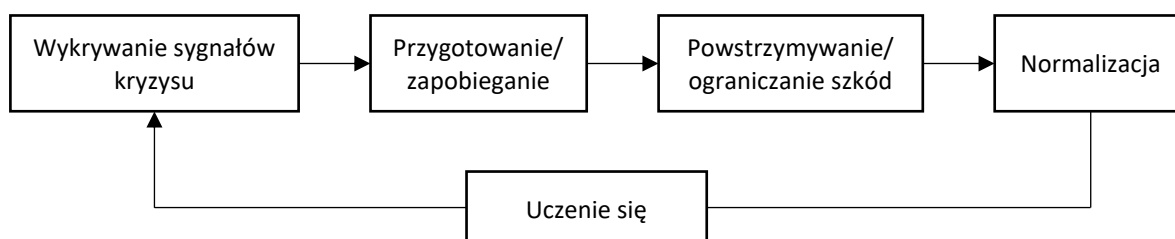
Źródło: Zelek, 2003a, s. 49

Scenariusz przezwyciężania kryzysu jest uwarunkowany wieloma czynnikami. Diagram wskazuje na cztery kluczowe grupy. W praktyce gospodarczej każdorazowo spotykamy różne scenariusze, co jest pochodną wielkości przedsiębiorstwa, zakresu działalności, obszarów, których kryzys dotyczy, posiadanych zasobów, w tym intelektualnych i organizacyjnych. W tym miejscu można to zobrazować nawiązując do słynnego zdania Lwa Tołstoja z powieści

„Anna Karenina”: „Wszystkie szczęśliwe rodziny są do siebie podobne, każda nieszczęśliwa rodzina jest nieszczęśliwa na swój sposób”. Podobnie jest z przedsiębiorstwami i kryzysami, które je dotykają – dlatego scenariusze zwalczania kryzysów muszą być zróżnicowane.

Kluczowe znaczenie dla wskazania czynników wywołujących kryzys ma diagnoza przedsiębiorstwa, w której należy wykorzystać różnorodne metody analityczne. W literaturze naukowej zalicza się do nich analizę otoczenia PEST, metodę scenariuszy stanów otoczenia, analizę SWOT, identyfikatory osłabienia kondycji majątkowo-finansowej oraz analizę techniczno-ekonomiczną sytuacji przedsiębiorstwa (Zelek, 2003a, s. 57–58).

Przedsiębiorstwa doskonalą swoje działania i scenariusze przewyższania kryzysów. Polega to na kumulowaniu wiedzy i doświadczenia, a także uczeniu się poprzez różnego typu kryzysy, co przedstawia poniższy diagram.



**Rysunek 12. Pięć faz zarządzania przedsiębiorstwem w sytuacji kryzysowej**

Źródło: Zelek, 2003a, s. 50

Łatwy dostęp do informacji o zjawiskach gospodarczych, szczególnie tych, które występują w spółkach publicznych, umożliwia swego rodzaju uczenie się na błędach innych. Analizy zawarte w raportach biur maklerskich, prezentacje trendów w poszczególnych branżach, ze wskazaniem występujących wewnętrznych ryzyk, wreszcie opisy postępowań restrukturyzacyjnych – to doskonały materiał edukacyjny dla menedżerów. Ostatnie dziesięć lat można uznać za przełomowe w kwestii uczenia się na błędach innych, co powinno zapobiegać popełnianiu podobnych we własnym przedsiębiorstwie. Z kolei uczenie się na własnych błędach jest stosunkowo kosztowne – gwarantuje co prawda nowe doświadczenia i pozwala zmodyfikować formułę funkcjonowania przedsiębiorstwa, jednakże ponoszone koszty nie mogą być usprawiedliwieniem dla biznesowych porażek. (Zawłocka-Kluczka, 2009, s. 924)

**Tabela 5. Strategie uczenia się w kryzysie**

	<b>Uczenie się na własnych błędach</b>	<b>Uczenie się na błędach innych</b>
Źródło wiedzy	Organizacja	Otoczenie
Sposób uczenia się z kryzysu	- uczenie się przez doświadczenie i rozwiązywanie problemów, zrozumienie	- uczenie się przez obserwację i naśladownictwo
Zalety	- pełen dostęp do istotnych informacji	- nie ponosi się kosztów uczenia się i popełniania błędów
Wady	- lekcje „kosztują” (w skrajnych przypadkach bardzo dużo)	- ograniczenia w dostępie do istotnych informacji
Czynniki utrudniające uczenie się	- prezentowane przez pryzmat trzech zasadniczych faz kryzysu organizacji	- przekonanie, że każda organizacja jest unikalna i każda ma swój kryzys (niechęć do sięgania po doświadczenia innych) - tendencja do akceptacji pozytywnych i odrzucania negatywnych „lekcji”, jakie otrzymali inni.

Źródło: Zawłocka-Kluczka, 2009, str. 924

Uczenie się na błędach innych to w istocie uczenie się przez analogię, czyli porównywanie sytuacji cudzej do własnej i wyciąganie z takiego porównania właściwych wniosków. Taki sposób uczenia możliwy jest właściwie w każdej fazie rozwoju kryzysu (zarówno przed jego wystąpieniem, w jego trakcie, jak i po jego ustąpieniu). Proces edukacyjny sprowadza się do analizy elementów towarzyszących kryzysowi w innych organizacjach i próbie wyciągnięcia bardziej ogólnych wniosków, które mogą być pomocne dla własnej organizacji w sytuacji zbliżonych uwarunkowań. Strategia polegająca na naśladowaniu sukcesów innych firm i unikaniu porażek, których doświadczyły wydaje się bardzo atrakcyjna i opłacalna ekonomicznie. Dzięki takiemu podejściu organizacja może zdobyć doświadczenie nie ponosząc kosztów uczenia się i bez konsekwencji wynikających z popełniania błędów również w tym procesie. (Tomczak, 2013, s. 11)

Uczenie się na błędach innych wiąże się z wdrażaniem rozwiązań naprawczych, które mają spowodować uniknięcie skutków, na które narażone były inne podmioty. Redukcja zatrudnienia, sprzedaż części majątku, wprowadzenie zmian technologicznych, itd. to



działania, która nie zawsze są akceptowane przez pracowników – to właśnie do nich powinien być skierowany czytelny komunikat na temat podejmowanych kroków i ich skutków oraz wsparcia ze strony właściciela i firmy jako takiej. Działania w tym zakresie powinny stanowić przemyślaną strategię, zaakceptowaną przez zarząd – jednocześnie powinny być wiarygodne i przekonujące. (Makowiec, 2010, s. 200)

Zjawiska kryzysowe występujące w przedsiębiorstwie jak i te obserwowane u innych podmiotów mogą stanowić sygnał początkowy dla głębokich zmian. Ich efektem może być zażegnanie kryzysu, neutralizacja jego skutków jak i wprowadzenie rozwiązań, zapewniających podniesienie efektywności. W analizach i rekomendacjach uwzględnić należy specyfikę przedsiębiorcy polskiego – funkcjonującego w warunkach gospodarki rynkowej dopiero od 30 lat i zdobywającego doświadczenie, które będzie istotną wartością dla przyszłych pokoleń.

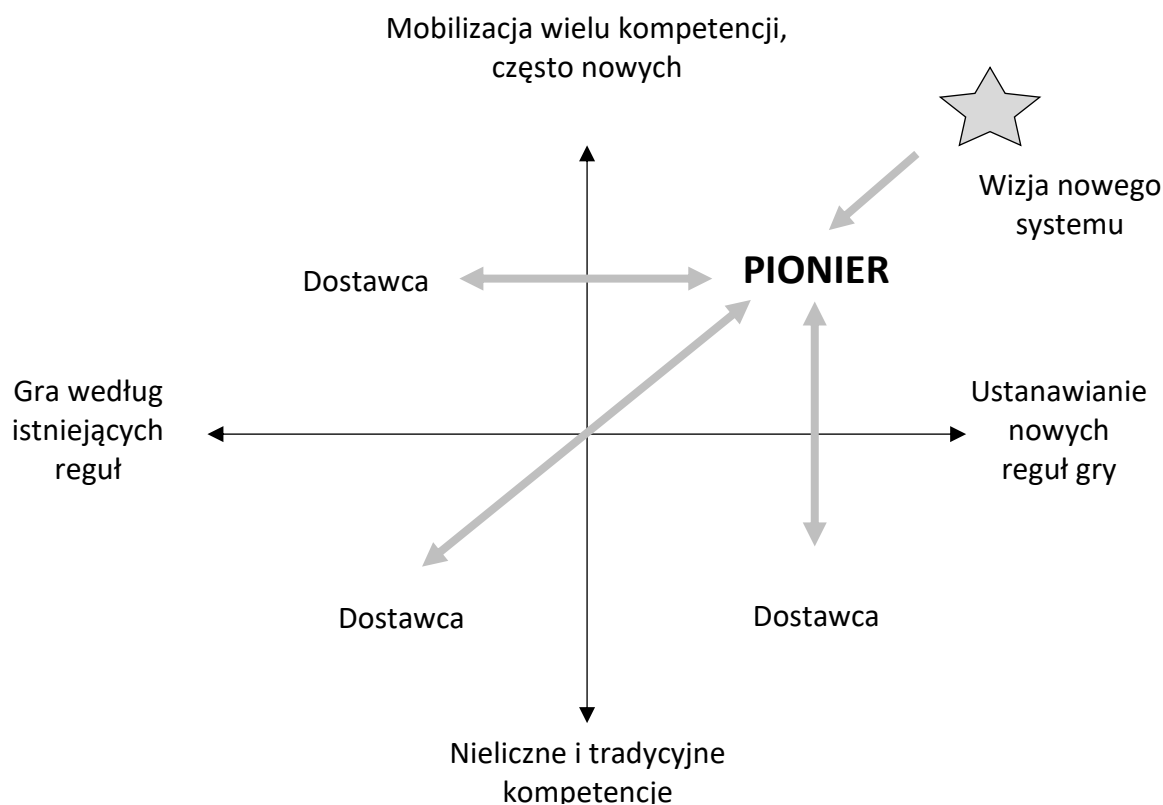
Literatura naukowa prezentuje scenariusze rozwoju przedsiębiorstwa i uwzględnia możliwość występowania kryzysów także cyklicznie. Zwraca się uwagę na kluczowe zjawiska, istotne z punktu widzenia zarządzania przedsiębiorstwem:

- zdolność menedżerów do skutecznej reakcji na spadek efektywności,
- kumulowanie wiedzy i doświadczenia oraz uczenie się na błędach innych podmiotów.

Bez wątplenia polscy przedsiębiorcy są w szczególności narażeni na skutki braku skumulowanego od pokoleń doświadczenia dotyczącego przewycięzania kryzysu.

#### **1.4. Wyzwania dla menedżerów w trakcie kryzysu**

Zmiany technologiczne w procesach produkcyjnych, nowe formuły komunikowania się, poszukiwanie pracowników, wiedzy, prymat małych przedsiębiorstw i klimat będący siłą napędową firm – to obraz nowej gospodarki (Robbins i DeCenzo, 2002, str. 88). Gospodarka potrzebuje menedżerów–pionierów, którzy potrafią zaplanować skuteczne rozwiązania systemowe, rozbijające dotychczasowe układy. Zadaniem pioniera jest kreowanie nowych reguł relacji przedsiębiorstwa z otoczeniem biznesowym. Warto podkreślić, że umiejętność zmiany dotychczasowych układów zależności, dokładania swoich niepowtarzalnych umiejętności, zbudowania zupełnie nowego systemu wartości – to kompetencje, które są szczególnie pożądane od menedżerów w procesach rewitalizacji przedsiębiorstw. (Norman, 2012, s. 77)



**Rysunek 13. Pionier i jego miejsce w systemie**

Źródło: Normann, 2012, s. 77

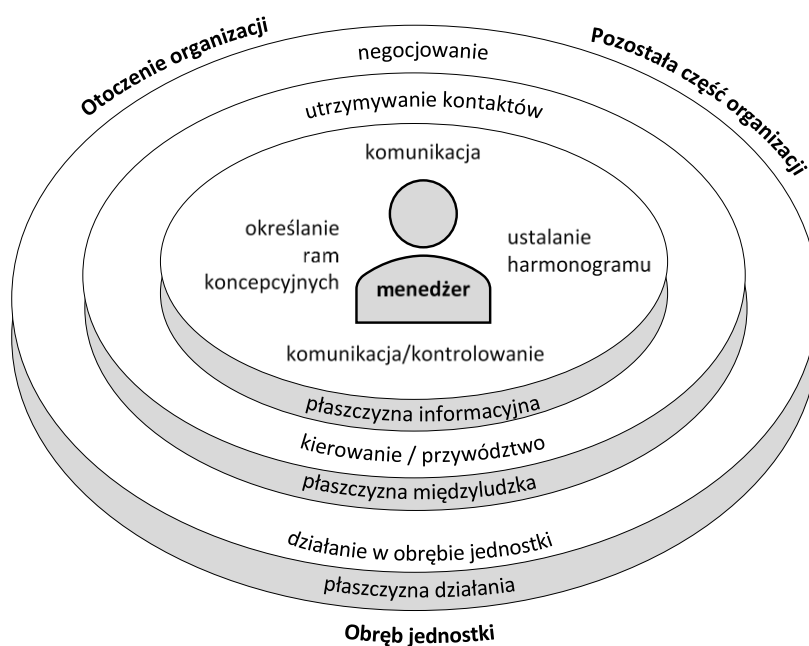
Menedżer–pionier tworzy wokół siebie szczególny system i ustala nowe reguły jego funkcjonowania w relacjach zarówno wewnątrz przedsiębiorstwa, a także z otoczeniem (np. dostawcami i/lub klientami). Liderzy światowych rynków, tacy jak: Amazon, Google, Tesla, Apple czy Facebook zawdzięczają swoją pozycję rynkową liderom, którzy z wieloletnim wyprzedzeniem przed konkurencją potrafili zrealizować nowatorską wizję funkcjonowania rynków. Ponadto posiadali zdolność otaczania się współpracownikami, których predyspozycje, umiejętności i cechy pozwalały im wdrażać te wizje w praktyce.

Wyzwaniem dla menedżera jest konieczność ciągłego podnoszenia własnych kwalifikacji, zdobywania nowych doświadczeń i poszukiwania nisz rynkowych. Obecny błyskawiczny przepływ informacji sprawia, że na obszarach rynku zapewniających ponadprzeciętny zysk szybko skupia się zainteresowanie bardzo wielu firm, co z kolei powoduje, że zwykle po krótkim czasie spada ich rentowność. Dlatego menedżer powinien z uwagą śledzić zachowania biznesowych konkurentów na rynku. M. Porter (1994) stwierdził, że sygnały rynkowe mogą pełnić dwie, z gruntu przeciwstawne role: mogą być prawdziwymi wskazówkami dotyczącymi motywacji, zamiarów czy celów konkurenta albo mogą być

blefami. Blefy są sygnałami nadawanymi celowo w celu wprowadzenia w błąd innych podmiotów tak, aby podjęły one konkretne działania, lub odwrotnie: zaniechały takowych, co ostatecznie miałyby być korzystne dla blefującego. Dostrzeżenie różnicy między blefem a prawdziwym informacją – sygnałem, wymaga odpowiedniej wiedzy, umiejętności i jest efektem wnikliwych analiz. (s. 90–91)

Globalizacja i konkurencja powodują, że przedsiębiorcy dążąc do efektywnego funkcjonowania swoich organizacji na rynku zmuszeni są z jednej strony nie ustawać w poszukiwaniach nowych dostawców oraz rozwiązań już obecnych na światowych rynkach, a z drugiej dążyć do tego, aby ich klienci czuli się zadowoleni. Osiągnięcie tego ma zapewnić obsługa uwzględniająca ich indywidualne potrzeby i wymagania. Obsługa taka powinna do tego być prowadzona w sposób przyjazny i kompetentny.

Menedżerowie określają również ramy i tworzą koncepcje funkcjonowania przedsiębiorstwa – podejmują decyzje skupiając się na określonych problemach i rozwijają opracowane strategii. Dzięki temu ustalają kontekst działań dla podległych im pracowników. (Mintzberg, 2013, s. 70) Dlatego od menedżerów oczekuje się kompetencji koncepcyjnych, tworzenia wartości przedsiębiorstwa, interpersonalnych i technicznych. (Robbins i Coulter, 2021, s. 41)



**Rysunek 14. Mintzberg, model zarządzania**

Źródło: Mintzberg, 2013, s. 68

Menedżerowie stoją na czele zarządzanej organizacji. Proces zarządzania skupia się na realizacji wyznaczonych celów poprzez podejmowanie właściwych decyzji i skutecznych działań. Menedżer jest odpowiedzialny za prawidłowe funkcjonowanie podległego mu obszaru działalności firmy, za właściwe relacje z pozostałą częścią organizacji i jej otoczeniem (np. dostawcami, odbiorcami, pozostałymi interesariuszami). Zarządzanie – poczynając od aspektu koncepcyjnego, na sferze konkretnych kończąc – rozgrywa się na trzech płaszczyznach: informacyjnej, relacji międzyludzkich i działania.

Dwie z istotnych ról pojawiają się na każdej z tych płaszczyzn. Na płaszczyźnie informacyjnej menedżerowie komunikują się i kontrolują elementy funkcjonowania w obrębie jednostki. Na płaszczyźnie relacji międzyludzkich kierują innymi pracownikami (w obrębie jednostki) oraz nawiązują i utrzymują kontakty (z ludźmi i całymimi firmami spoza organizacji). Na płaszczyźnie działania załatwiają natomiast sprawy (w obrębie jednostki) oraz negocjują i zawierają transakcje (z osobami i podmiotami z zewnątrz). (Mintzberg, 2013, s. 69)

Menedżerowie są odpowiedzialni za realizację procesu zarządzania, który obejmuje planowanie i podejmowanie decyzji, organizowanie działań, motywowanie i przewodzenie pracownikom oraz kontrolowanie zasobów ludzkich, finansowych, rzeczowych i informacyjnych. Praktyka życia gospodarczego jednoznacznie wskazuje, że kształt organizacji jest kreowany przez osoby stojące na jej czele. (Griffin, 2004, s. 6) Czyli od menedżerów, właściwie wykonujących swoje zadania zależy czy organizacja ostatecznie osiągnie swoje cele. (Stoner, 2001, s. 24) Praca menedżera, w porównaniu z innymi zawodami opartymi na zasadzie zaufania, polega na tym, że jego działania są wielokrotnie bardziej współzależne z zachowaniami innych interesariuszy. Natomiast wykonywanie innych zawodów, jak np. lekarza lub adwokata, jest od tych współzależności wolne. Konsekwencją wielokrotnych współzależności zachowań menedżerskich jest to, że ocena zachowania i odpowiedzialności powinna być zawsze dokonywana co najmniej w kontekście postawy właścicieli i osób nadzorujących danego menedżera oraz zachowań innych uczestników gry rynkowej, w szczególności kontrahentów. (Boberek, 2016, s. 193) W literaturze naukowej podkreśla się, że z terminem „zarządzanie” łączą się jeszcze trzy inne znaczenia:

1. Zarządzanie jako funkcja: ogólne sterowanie lub ukierunkowywanie organizacji.

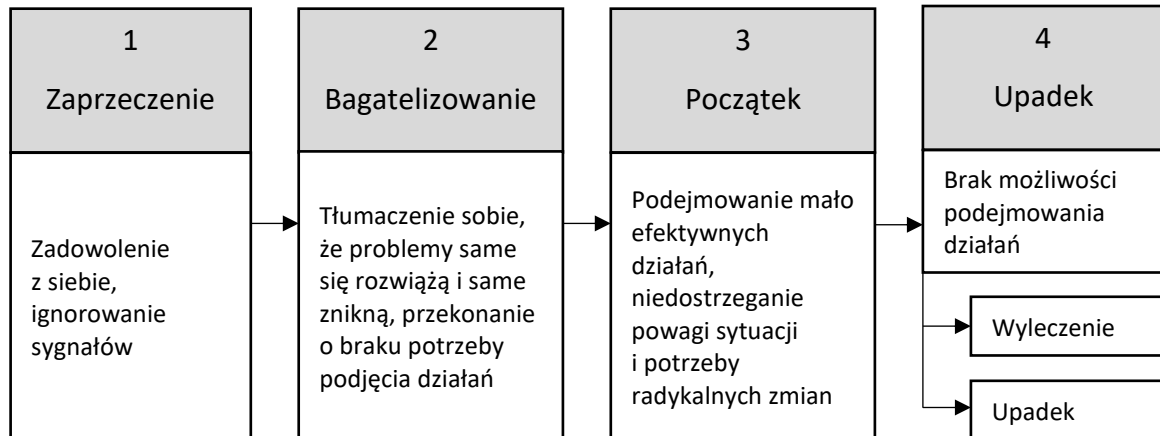
2. Zarządzanie jako działalność: zbiór wykonywanych działań w celu sterowania lub ukierunkowywania organizacji.
3. Zarządzanie jako zespół: grupa ludzi odpowiedzialnych za sterowanie i kierowanie organizacją poprzez wykonywanie różnorodnych działań umożliwiających jej ukierunkowywanie. (Watson, 2001, s. 42)

Reasumując powyższe rozważania warto podkreślić, że menedżerowie osiągają cele organizacji wpływając na jakość wykonywania pracy przez innych, podległych im, pracowników, nie zaś drogą świadczenia jej przez nich samych. (Nickels, 1995, s. 328) W konsekwencji organizacja staje się układem wielu, wzajemnie się przenikających jednoczesnych relacji, dzięki którym, pod kierownictwem swoich menedżerów, dąży do osiągnięcia założonych celów. (Stoner, Freeman i Gilbert, 2001, s. 306) Zarządzanie staje się sztuką wykorzystania potencjału pracowników lub innych zasobów, w tym także zewnętrznych. Skuteczny przywódca biznesowy musi cechować się umiejętnością równorzędnego traktowania i jednoczesnego łączenia trzech postaw zarządzania: menedżerskiej, artystycznej i kapłańskiej. (Hatch, Kostera i Koźmiński, 2010, s. 199) Kryzys w przedsiębiorstwie, będący wiodącym wątkiem rozprawy, generuje zupełnie odmienne oczekiwania wobec menedżerów.

Opanowanie sytuacji kryzysowej, w dalszej kolejności zneutralizowanie jej przyczyn, a następnie podjęcie działań mających na celu uniknięcie jej w przyszłości jest możliwe, jeśli kierujący firmą posiadają odpowiednią wiedzę i doświadczenie. (Zawłocka-Kluczka, 2009, s. 924) Polscy menedżerowie uznają, że najistotniejszym symptomem kryzysu jest spadek wolumenu sprzedaży i przychodów, a w konsekwencji spadek zysku i udziału w rynku. Istotne, ich zdaniem, jest także pogorszenie wskaźników finansowych, wzrost kosztów oraz utrata płynności finansowej. Z objawów pozafinansowych należy wskazać przede wszystkim niską jakość produktów, obniżenie wydajności oraz pogorszenie atmosfery pracy w przedsiębiorstwie. (Grądzki i Zakrzewska-Bielawska, 2009, s. 18) Naruszenie stabilności funkcjonowania przedsiębiorstwa wymusza na menadżerach podejmowanie nadzwyczajnych działań (Pujer, 2011, s. 91). Przy założeniu ich wysokich kompetencji, w przypadku kryzysów spowodowanych zewnętrznymi źródłami, zasoby wiedzy w organizacji zazwyczaj wystarczają, aby opanować kryzys poprzez dość proste poprawienie konfiguracji dostępnych środków. Dodatkowo w takiej sytuacji zarządzający zwykle są otwarci na uczenie się i sięganie po doświadczenia innych. Kiedy jednak kryzys jest wywołany czynnikami o charakterze

wewnętrznym, zwykle towarzyszy mu stosunkowo niski poziom wiedzy organizacji oraz pojawia się niechęć do sięgania po pomoc zewnętrzną i odwoływania się do poglądów menedżerów spoza własnej organizacji. W takich sytuacjach działania kierownictwa przedsiębiorstwa często zmierzają do maskowania braku umiejętności lub też usprawiedliwiania niewłaściwych decyzji, co w znacznej mierze może przeszkadzać w skutecznym rozwiązaniu kryzysów, a w skrajnym przypadku stać się przyczyną likwidacji organizacji. W takich momentach pozyskiwanie nowej wiedzy wydaje się być szczególnie potrzebne, a praktyka wskazuje niestety, że zazwyczaj się tego nie robi. (Zawłocka-Kluczka, 2009, s. 924)

Literatura naukowa przedstawia różne scenariusze reakcji menedżerów na kryzys w przedsiębiorstwie. W polskiej gospodarce zbyt często spotyka się negowanie wystąpienia kryzysu, a następnie bagatelizowanie jego skutków. Takie zjawisko w praktyce gospodarczej obserwujemy w przypadku organizacji dynamicznie rozwijających się, komunikujących interesariuszom kolejne sukcesy, jednocześnie nie dostrzegających pojawiających się zagrożeń.



**Rysunek 15. Zachowania menedżerów na etapach rozwoju kryzysu w organizacji**

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Richardson, Nwankwo i Richardson, 1994

Z badań ponad pięciuset polskich przedsiębiorców przeprowadzonych w latach 1996–1999 wynika, że kryzysy tylko w części polegają na problemach rzeczowych (materialnych) i bardzo wyraźnie ulegają czynnikom emocjonalnym. Zwykle pierwszą reakcją kierownictwa po pojawieniu się symptomów kryzysu jest zignorowanie danego problemu lub umniejszenie jego znaczenia. Przyczyn kryzysu poszukuje się często na zewnątrz przedsiębiorstwa, a zatem w sferze, na którą nie ma ono wpływu. Przypuszczalnie, aby uniknąć paniki i ze

strachu przed konsekwencjami, dochodzi do swoistego przemilczenia kryzysowej sytuacji. (Rydzak, 1999, s. 15)

Zdarzenia, które miały miejsce w polskiej gospodarce w ostatnich latach potwierdzają, że powyższe zachowania wystąpiły wielokrotnie: ogromne problemy giełdowej spółki PBG S.A. – giganta budowlanego, który przez kilka lat przekonywał, że realizowane przez niego projekty nie niosą żadnych ryzyk; katastrofa Amber Gold Sp. z o. o. albo GETBACK S.A., notowanego na głównym parkiecie giełdy warszawskiej to najbardziej jaskrawe przykłady. Zdecydowana większość przedsiębiorstw została dotknięta syndromem „zamiatania pod dywan”. Z jednej strony menedżerowie ukrywali kryzysowe sytuacje, z drugiej żyli nadzieją, że problemy same się rozwiążą. Dlatego jasne i precyzyjne wytyczne ze strony kierownictwa przedsiębiorstwa dla menedżerów wszystkich szczebli zarządzania, obejmujące m. in. określenie odpowiedzialności, efektów i harmonogramu zmian oraz decentralizację zarządzania, odgrywają decydującą rolę w przezwyciężeniu kryzysu (Gierszewska, 2002, s. 36–38)

Inną specyficzną „reakcją” menedżerów na kryzys jest brak reakcji. Pierwsza groźna sytuacja może pojawić na wczesnym etapie, kiedy menedżer dostrzega, iż nie jest możliwa skuteczna odpowiedź na kryzys i decyduje się na „przeczekanie”. Alternatywnie taka postawa może się pojawić w dalszej części cyklu, gdzie – po tym jak zastosowana reakcja okazała się nieefektywna – menedżer decyduje się nie zmieniać formuły funkcjonowania, lecz raczej stosuje ponownie tę samą metodę w nadziei na lepszy rezultat. Adaptacja modelu Lazarusa dzieli proces oceny na kluczowe pytania – od wstępnej oceny znaczenia kryzysu, poprzez ocenę skuteczności reakcji. Ten proces zakłada możliwość, że nawykowa reakcja, aczkolwiek konsekwentnie stosowana, może być odpowiednia. (Muurlink, 2011, s. 77)



**Rysunek 16. Model reakcji na kryzys oparty na modelu kognitywnej oceny radzenia sobie**

Źródło: Muurlink, 2011, s. 77

Brak reakcji jest powiązany z brakiem elastyczności w zachowaniu i podejmowaniu decyzji. Menedżer, który przewiduje zmiany w otoczeniu, może opracować innowacyjne sposoby dopasowania się do warunków zewnętrznych. Może stworzyć strategię radzenia sobie z problemami. Obierając kreatywne podejście, polegające na łączeniu rzeczywistości zewnętrznej z pozytywnymi aspektami własnej wyobraźni, opracuje właściwy sposób reakcji albo też stworzy wizję lub strategię, które pozwolą spełnić wymagania otoczenia. W ten sposób sprawi, że jego zespół dostosuje się do obecnych i przyszłych okoliczności. (Stapley, 2013, s. 73) Kryzys w przedsiębiorstwie jest sytuacją, której tolerowanie może prowadzić do upadku firmy. Z drugiej jednak strony taki kryzys może mieć „moc oczyszczającą”, a nawet wzmacniającą, bowiem, jak pokazuje praktyka zarządzania, są przedsiębiorstwa, które potrzebują wstrząsu ujawniającego wady i słabości firmy, który może doprowadzić do ich wyeliminowania. Bez wątplenia kryzys stanowi swoisty przełom w działalności firmy i powinien być rozpatrywany w wymiarze strategicznym. (Grądzki i Zakrzewska-Bielawska, 2009, s. 12)

Kryzys bardzo często wyzwała konflikt pomiędzy właścicielami a menedżerami. Wewnątrz przedsiębiorstwa istnieją dwie podstawowe grupy interesów czyli menedżerowie i pracownicy. Pierwszorzędne znaczenie dla efektywności działań menedżerów odgrywają ich relacje z trzecią grupą czyli właścicielami (akcjonariuszami).

Menedżerowie dążą do osiągnięcia następujących celów:

- rozwoju własnej kariery zawodowej,
- wzrostu własnych dochodów (podstawowych i ubocznych),
- stabilności pozycji i perspektyw w spółce (przedsiębiorstwie),



- wzrostu liczby posiadanych udziałów spółki.

Założonym efektem osiągnięcia tych celów może być jedynie przetrwanie firmy, jej rozwój i wzrost. Upraszczając można stwierdzić, że celem właścicieli jest maksymalizacja wartości rynkowej kapitału akcyjnego. W wielu przypadkach jednak cele te nie zawsze są zgodne. Możliwość realizacji własnych celów wynikająca z asymetrii informacji prowadzi do niewłaściwych zachowań kierownictwa (Mesjasz, 2010, s. 363). Występujące wówczas konflikty są obecne w każdej organizacji, bez względu na charakter jej działalności – są zjawiskiem naturalnym, występującym wszędzie tam, gdzie dwie lub więcej osób rywalizuje o uzyskanie pewnych dóbr czy uznanie dla pewnych wartości. Zatem zjawisko konfliktu generuje efekty zarówno materialne, jak i psychologiczne. (Motyka i Pieczonka, 2018, s. 108)

Przezwycięzenie kryzysu jest możliwe, jeśli występują następujące prawidłowości:

- demonstrowanie woli właścicieli przedsiębiorstwa we wprowadzaniu zmian,
- pomoc doradcza dla menedżerów, wyrażająca się w stałych konsultacjach dla ludzi bezpośrednio wdrażających zmiany; pobudzająca kreatywność i innowacyjność.

To podkreśla decydującą rolę menedżerów, którzy są odpowiedzialni za uruchamianie działań mających na celu zniwelowanie kryzysu. (Gierszewska, 2002, s. 36–38)

Negatywne zjawiska w tym zakresie dostrzega K. Obłój, który podkreśla, że zarządy optymalizują działania w krótkiej perspektywie, bo wtedy można stosunkowo szybko osiągnąć doskonałe wyniki np. wyprzedając aktywa spółki, redukując zatrudnienie, oszczędzając na pracach badawczo-rozwojowych. Znakomite kwartalne wyniki powodują, że mało kto zwraca wtedy uwagę na niemal anorektyczny charakter funkcjonowania spółki, która, posługując się tą metaforą, po prostu zjada własną przyszłość. (2007, s. 103–104),

W podsumowaniu rozdziału zaprezentowano nieschematyczne spojrzenie na kryzys jako roszczenie menedżerów.

**Tabela 6. Porównanie modeli kryzysowych**

Główny przedmiot analizy	Kryzys jako zdarzenie	Model kryzysu jako roszczenie
	zdarzenie	pilne roszczenie
Istota przedmiotu	Kryzysy to materialne zdarzenia z elementami faktycznymi, które stanowią zagrożenie dla podmiotu	Kryzysy to konstrukty ludzkie o niejednoznacznych okolicznościach, którym nadawane jest znaczenie

Ciąg przyczynowo-skutkowy	Sytuacje kryzysowe to niezależne zmienne; reakcje lidera to zmienne zależne	Twierdzenia lidera to niezależne zmienne; sytuacje kryzysowe to zmienne zależne
Władza	Liderzy używają władzy do reakcji na kryzys	Liderzy zapewniają sobie władzę poprzez konstruowanie roszczenia
Korzyść	Liderzy reagują na kryzys w celu odbudowania podmiotu	Liderzy konstruują kryzysy w odpowiedzi na liczne korzyści: w tym instytucjonalne i indywidualne
Ocena	Ocenie podlega stopień uzdrowienia podmiotu	Ocenie podlega zasadność twierdzenia, że nastąpiła nagła konieczność
Rola lidera	Lider jako osoba reagująca na kryzys	Lider jako osoba decydująca, że kryzys ma miejsce

Źródło: Spector, 2019, s. 277

W literaturze przedmiotu sporadycznie spotyka się rozważania dotyczące kryzysów wywoływanych przez menedżerów, którzy w ten sposób chcą osiągnąć określone korzyści. Warto zwrócić uwagę, że mogą to być zarówno benefity osobiste (dodatkowe wynagrodzenie), jak i działania ukierunkowane na wywołanie rewolucji wewnątrz przedsiębiorstwa. W polskich realiach gospodarczych takie postawy menedżerów jeszcze nie są spotykane.

Jednocześnie przegląd literatury naukowej potwierdził kluczową rolę menedżerów w zwalczaniu kryzysu w przedsiębiorstwie. Niektórzy autorzy podkreślają, że opanowanie kryzysu wymaga wiedzy i doświadczenia w tym zakresie, a także otwarcia na uczenie się i sięganie po doświadczenie innych. Autorzy zwracają uwagę na znaczenie właściwego momentu reakcji menedżerów na występowanie symptomów kryzysu i podjęcia decyzji o uruchomieniu działań restrukturyzacyjnych. Literatura naukowa w tym zakresie kładzie nacisk na odpowiednie zachowanie menedżerów we wstępnej fazie kryzysu.

Zwraca się również uwagę na bagatelizowanie symptomów kryzysu, a niekiedy wręcz brak jakiegokolwiek reakcji ze strony osób zarządzających. Zwrócenie szczególnej uwagi na pierwsze etapy kryzysu było przesłanką do badań zaprezentowanych w rozprawie, które ukierunkowane są m.in. na analizę postaw menedżerów w fazie głębokiego kryzysu przedsiębiorstwa.

## Rozdział 2. Zarządzanie antykryzysowe w przedsiębiorstwie

### 2.1. Istota zarządzania antykryzysowego

Pojęcie zarządzania antykryzysowego w pracach naukowych jest różnie definiowane. Bardzo często autorzy stosują termin *zarządzanie kryzysowe*. P. Antonowicz (2015) uważa, że zazwyczaj w literaturze przedmiotu pojęcia te z założenia nie są traktowane jako synonimy, jednak ich definicje odnoszą się często do tożsamyh działań menedżerskich – ukierunkowanych z jednej strony na prewencję oraz niedopuszczenie do pojawienia się kryzysu właściwego w organizacji, z drugiej natomiast podejmowanych *post factum*, czyli już po wystąpieniu symptomów zbliżającej się sytuacji kryzysowej. Wydaje się zatem uzasadnione utożsamianie zarządzania antykryzysowego z działaniami wyprzedzającymi o charakterze prewencyjnym, podczas gdy pojęcie „zarządzania kryzysowego” byłoby odnoszone do wielu działań podejmowanych w celu zniwelowania negatywnych skutków już istniejącego kryzysu i ostatecznie stłumienia jego samego. (s.57)

Wawrzyniak (1999, s. 66) definiuje zarządzanie antykryzysowe jako wymóg skutecznego zmagania się z kryzysem. Krzakiewicz (2008b, s. 32) wskazuje, że „zarządzanie antykryzysowe to proces, w którym przewiduje się niebezpieczeństwo kryzysu, dokonuje się analizy jego symptomów, przedsięwziąć ograniczających negatywne konsekwencje procesu rozwoju”. Strumecki (2015, s. 32) rozbudowuje tę definicję o takie działania jak wywoływanie, przyspieszanie, oddalanie, uprzedzanie, ograniczanie, kierowanie, analizowanie i wdrażanie oraz ocenę sytuacji kryzysowej. To implikuje z kolei działania występujące w ramach zarządzania antykryzysowego. Zalicza się do nich zapobieganie, dzięki któremu organizacja może uchylić się od kryzysu. Przygotowanie się do kryzysu to kolejny etap, w ramach którego tworzy się plan działania, ocenę niebezpieczeństwa oraz powołanie odpowiedzialnego zespołu. Jego zadaniem jest realizacja przedsięwzięć antykryzysowych i ich bieżące monitorowanie w celu wyeliminowania możliwych błędów. Pętlę zarządzania antykryzysowego Strumecki (2015, s. 32) zamyka oceną reakcji na kryzys, która buduje bazę wiedzy i doświadczenia organizacji celem szybszej i prostszej neutralizacji ewentualnych kolejnych kryzysów.

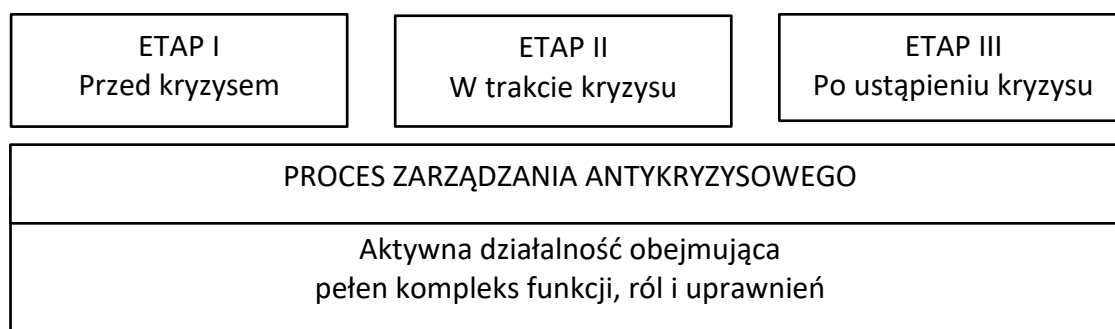
Zarządzanie antykryzysowe wymaga wyboru i wdrożenia strategii dopasowanej do przyczyn wywołujących kryzys, jego objawów i stopnia nasilenia. Powinno podlegać ogólnym zasadom zarządzania i mieć charakter procesu zarządzania zmianą (Wałęcka, 2009, s. 57). Jak

wspomniano wcześniej według wielu autorów pojęcie zarządzania antykrzysowego jest synonimem zarządzania kryzysowego. Potwierdza to samo brzmienie definicji, że zarządzanie kryzysowe to ogół czynności odpowiednich instytucji dedykowanych do: analizy ryzyka, prewencji powstawania sytuacji kryzysowych oraz planowania, organizowania, wprowadzania i kontroli czynności stwarzających odpowiednie warunki do rozwiązywania sytuacji kryzysowych. (Seidl, Simak, Zamiar, 2009, s. 61)

Każdy plan reagowania kryzysowego zawiera w swojej treści wytyczne działań, które powinny być podjęte w wypadku zaistnienia kryzysu, a mianowicie:

- zalecenia dotyczące sprawowania kontroli nad możliwymi zagrożeniami,
- zestawienie zasobów i środków technicznych, nietechnicznych oraz organizacyjnych potrzebnych do wyeliminowania skutków zagrożeń,
- opracowany tryb uruchamiania czynności przewidzianych w planie oraz zasad współpracy,
- ustalone sposoby ograniczenia spektrum strat i usuwania skutków zagrożeń. (Pujer, 2011, s. 93)

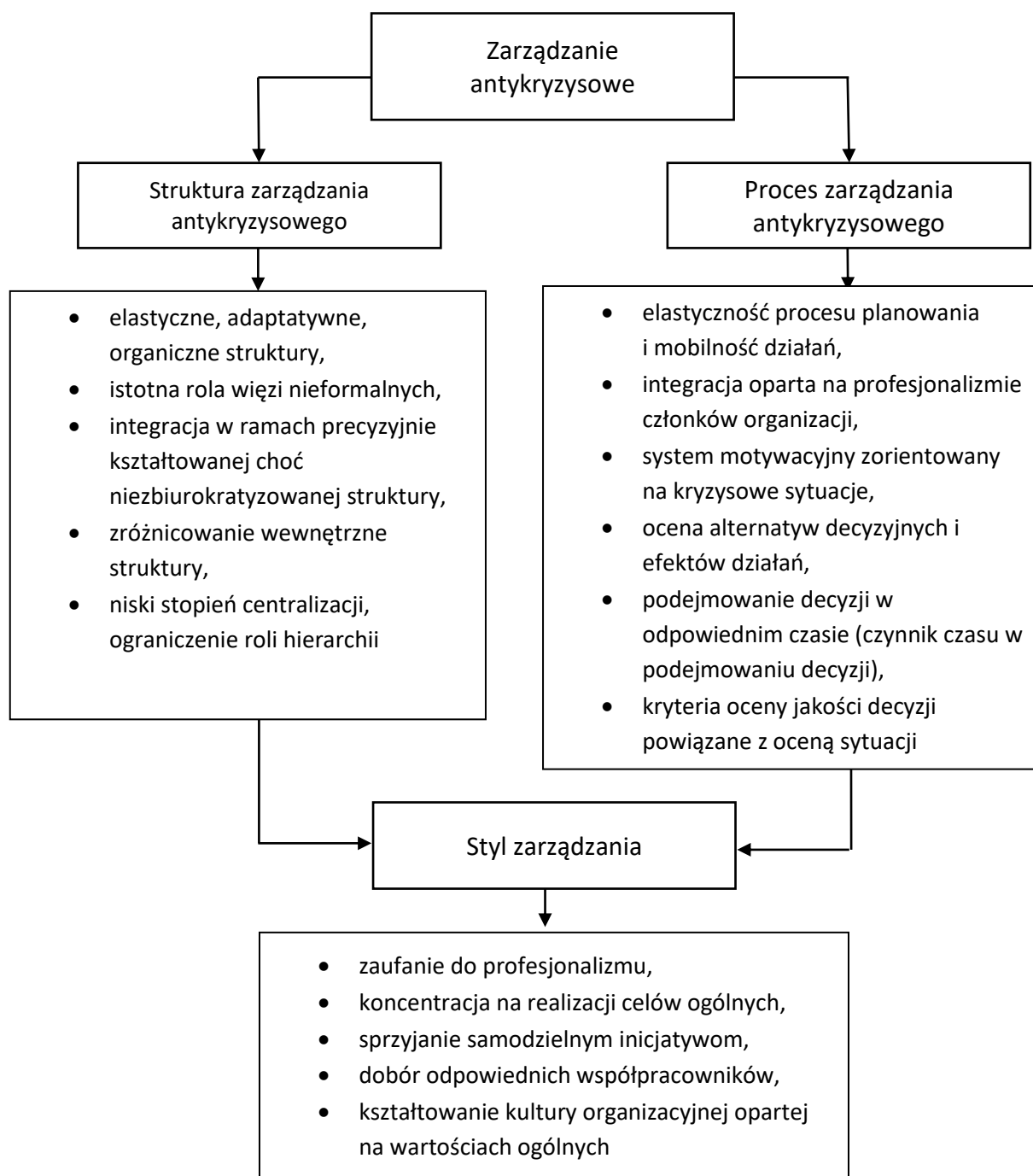
Systematyzując wiedzę w zakresie zarządzania antykrzysowego istotne jest podkreślenie, że obejmuje ono wszystkie obszary zarządzania przed pojawieniem się sytuacji kryzysowej, w okresie jej trwania i po jej ustąpieniu (Krzakiewicz, 2005, s. 49). Obrazuje to poniższy diagram.



**Rysunek 17. Proces zarządzania antykrzysowego**

Źródło: opracowanie własne na podstawie Krzakiewicz, 2008b, s. 32

Zarządzanie antykryzysowe jest zazwyczaj częścią ogólnej strategii organizacji. Z tego względu powinno odnosić się do struktur i procesów w niej występujących. Kompleksowo ujmuje to poniższy diagram.



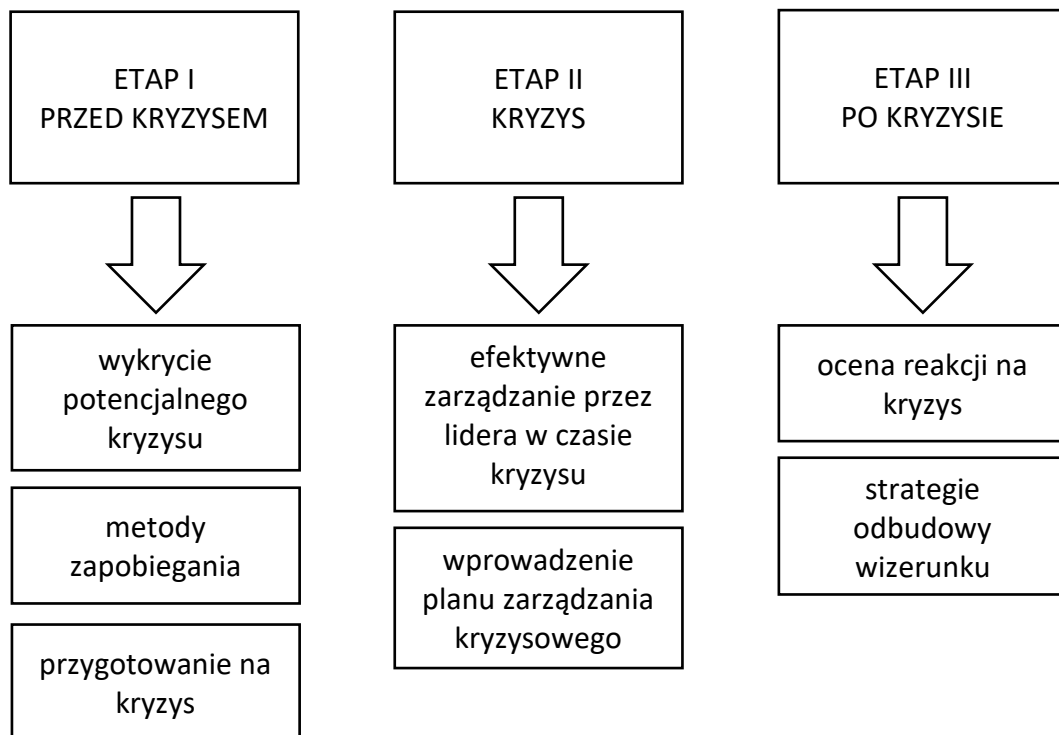
**Rysunek 18. Zarządzanie antykryzysowe – wymagania w stosunku do struktury i procesu zarządzania**

Źródło: Krzakiewicz, 2008b, s. 36

W przedsiębiorstwie funkcjonują formalne struktury zarządzania antykryzysowego. Należą do nich: zarząd, rada nadzorcza, kontroler wewnętrzny, audytor wewnętrzny, itd. Należy zwrócić uwagę na rolę więzi nieformalnych i zróżnicowanie form organizacyjnych tych struktur. W procesach zarządzania kluczowe znaczenie ma mobilność i elastyczność w wykorzystaniu zasobów oraz system motywacyjny zorientowany na sytuacje kryzysowe. Struktura i procesy zarządzania antykryzysowego definiują style zarządzania, które winny być oparte na wzajemnym wspieraniu się. (Krzakiewicz, 2008, s. 37)

## **2.2. Kluczowe komponenty procesu zarządzania antykryzysowego**

Zarządzanie antykryzysowe jest na stałe wpisane w ogólny system zarządzania każdego przedsiębiorstwa. Wiedza i doświadczenie menedżerów pozwalają na opracowanie jego strategii. Praktyka gospodarcza wskazuje, że w dużych organizacjach funkcjonuje zbiór opracowanych dokumentów określających działania, mające na celu uniknięcie kryzysu. W małych i średnich przedsiębiorstwach zarządzanie antykryzysowe opiera się w dużej mierze na zbieraniu sygnałów pochodzących z otoczenia, intuicji zarządu, właściciela lub naśladowaniu innych firm. Zadaniem osób kierujących przedsiębiorstwami jest dostrzeżenie informacji o nadchodzącym zagrożeniu, przekazanie jej w sposób precyzyjny i bezzwłoczny wielu grupom, zarówno wewnątrz, jak i na zewnątrz przedsiębiorstwa. W pewnym sensie lider w czasach kryzysu staje się niejako „twarzą publiczną przedsiębiorstwa”, co wiąże się z obowiązkiem przedstawiania i wyjaśniania okoliczności kryzysu, udzielania odpowiedzi na oskarżenia o nadużycia, usprawiedliwiania i wyjaśniania podejmowanych wyborów i zapewniania o rozwiązaniu problemu. (King, 2002, s. 183)



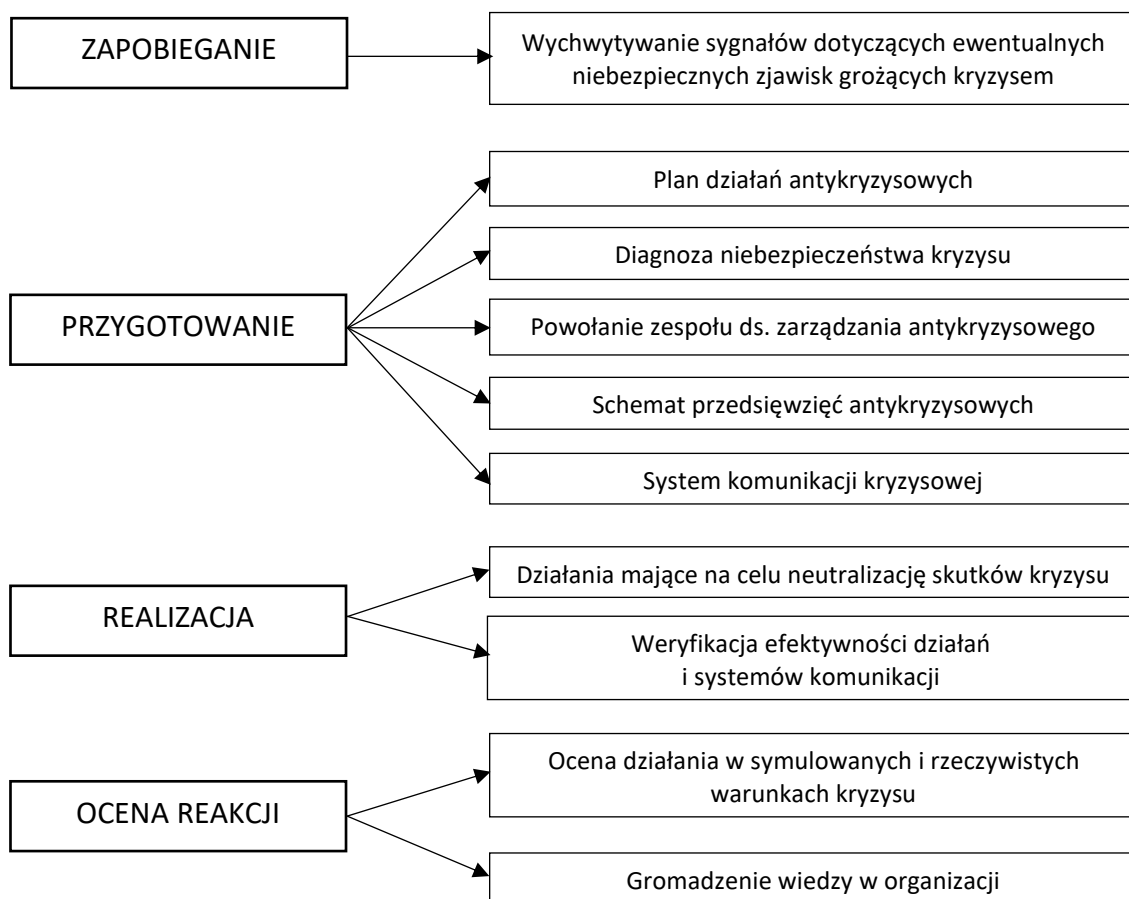
**Rysunek 19. Etapy zarządzania antykryzysowego wraz z głównymi komponentami wpływającymi na każdy etap**

Źródło: (King, 2002, s. 187)

Prezentowany diagram potwierdza, że zarządzanie antykryzysowe funkcjonuje w przedsiębiorstwie stale, chociaż przez długi okres może funkcjonować „w uśpieniu” – do momentu wystąpienia zjawisk zwiastujących potencjalny kryzys.

Blizsze przyjrzenie się komponentom związanym z poszczególnymi etapami zarządzania antykryzysowego pozwala dostrzec ich powtarzalność. W literaturze naukowej przedstawia się je w czterech etapach – podejściach – wykorzystywanych w zarządzaniu antykryzysowym.





**Rysunek 20. Podejścia wykorzystywane w zarządzaniu antykryzysowym**

Źródło: opracowanie własne na podstawie Krzakiewicz, 2008b, s. 32

Zarządzanie antykryzysowe obejmuje zbiór sposobów działań (podejść), opracowanych do walki z kryzysem i ograniczenia ewentualnych strat nim wywołanych. Wyróżnia się cztery podstawowe podejścia:

- Zapobieganie – obejmuje działania podejmowane dla uniknięcia kryzysu. Menedżerowie wychwytyją sygnały ostrzegające przed nadejściem niebezpiecznych zjawisk i podejmują działania, które zapobiegają pojawieniu się kryzysu. Są to z reguły działania niedostrzegalne dla otoczenia, ponieważ systemy informacyjne przedsiębiorstw rzadko przekazują informację o kryzysie, który nie wystąpił.
- Przygotowanie się do wystąpienia zjawisk kryzysowych – stworzenie planu działań antykryzysowych. Przed wystąpieniem zjawisk kryzysowych przygotowuje się m.in. diagnozę niebezpieczeństwa kryzysu, zespół menedżerów do spraw zarządzania antykryzysowego, schemat przedsięwzięć antykryzysowych oraz system komunikacji kryzysowej.

- Realizacja przedsięwzięć antykryzysowych – systematycznie sprawdzane i weryfikowane dla oceny przydatności planu działań antykryzysowych, efektywności działań członków zespołu antykryzysowego i systemów komunikacji za pomocą symulacji sytuacji kryzysowych.
- Ocena reakcji organizacji na kryzys – weryfikacja działania w symulowanych i rzeczywistych warunkach kryzysu. Organizacja uczy się dzięki analizie prawidłowych i nieprawidłowych zachowań. Ocena to w istocie gromadzenie wiedzy organizacyjnej podwyższającej efektywność zarządzania antykryzysowego i jego trwałość w kontekście zjawisk kryzysowych.

Te cztery podejścia tworzą powtarzający się cykl działań, a ponieważ nie jest możliwe uniknięcie kryzysu, niezbędne jest właściwe przygotowanie się do niego i wdrożenie opisanego wyżej zestawu działań. Ocena aktywności antykryzysowej dostarcza informacji niezbędnych do przeciwdziałania i przygotowania się do kolejnych kryzysów, które pojawiają się w różnych odstępach czasu. Z kolei przygotowanie się do kryzysu powinno zapewnić skuteczność podjętych działań. Tak więc zarządzanie antykryzysowe to spójny proces przeciwdziałania, przygotowania, działań i oceny organizacyjnej reakcji na kryzys. (Krzakiewicz, 2008b, s. 32–33). Zarządzanie kryzysowe musi być zdolne spełniać zadania prewencyjne, które mają znaczenie strategiczne dla procesu rozwiązywania problemów w trakcie kryzysu. (Seidl, 2009, s. 161) Stanowi ono jeden z elementów szeroko pojętego zarządzania i obejmuje nie tylko działania podczas trwania kryzysu, ale także wiele czynności podejmowanych przed jego ewentualnym pojawieniem się. Niemniej ważne są również działania pokryzysowe składające się na program naprawczy minimalizujący lub ograniczający ponowne pojawienie się negatywnego zdarzenia. (Rogozińska-Mitrut, 2010, s. 49)

Zarządzanie antykryzysowe definiuje się także jako ogół czynności odpowiednich organów i instytucji, które mogą funkcjonować w strukturach przedsiębiorstwa lub poza nim, przeznaczonych do: analizy ryzyka i zagrożenia; monitorowania czynników ryzyka, prewencji i sytuacji kryzysowych; planowania, organizowania, wprowadzania i kontroli czynności przeznaczonych do stworzenia odpowiednich warunków do rozwiązania sytuacji kryzysowych.

Pojęcie zarządzania antykryzysowego definiuje się także z perspektywy trzech podstawowych punktów widzenia:

- funkcjonalnego – specyficzna aktywność menedżerów podmiotu kierującego lub kierowanego systemu ukierunkowana na rozwiązanie powstałej sytuacji kryzysowej z użyciem specyficznych zasad, metod i posunięć w celu przewycięzania jej negatywnych konsekwencji i odnowy funkcjonowania danego systemu,
- instytucjonalnego – zbiór kryzysów w danym systemie, ich przyczyn i możliwych skutków, a także szukanie środków i narzędzi do zapobiegania im oraz do eliminowania negatywnych następstw w przypadku ich powstania,
- teoretycznego – logicznie uporządkowany zbiór wyników badań o możliwych kryzysach, ich przyczynach i skutkach na poziomie gwarancji bezpieczeństwa państwa, społeczeństwa jako całości, aktywności gospodarczej i majątku, o zasadach, możliwych metodach i środkach do ich rozwiązywania. (Seidl, Simak i Zamiar, 2009, s. 61–62)

Takie podejście prezentuje zadania stojące przed menedżerami, do których należy m.in. podejmowanie działań prewencyjnych, wprowadzanie adekwatnych reakcji na sytuacje kryzysowe oraz minimalizowanie strat. Z działaniami tymi wiąże się opisywane przewidywanie rozwoju i przebiegu kryzysu. Tworzenie różnego rodzaju scenariuszy, w tym scenariuszy niespodziankowych, pozwala menedżerom przygotować się do nadchodzących zmian. Kiedy informacje są mało precyzyjne, menedżerowie powinni podejmować działania zwiększające elastyczność organizacji. (Wilkinson i Kupers, 2014, s. 77–87) Znaczenie scenariuszy już 25 lat temu podkreślał M. Porter (1994). Jego zdaniem szczególnie pożytecznym narzędziem są scenariusze, stanowiące wyodrębnione, wewnętrznie zgodne poglądy na przyszły obraz świata, które można tak dobrać, aby objąć nimi prawdopodobny zakres możliwych wyników. (s. 232)

Ocena sytuacji kryzysowej oraz wdrożenie zmian to kluczowe wyzwania stojące przed menedżerami w procesie zarządzania antykryzysowego. (Strzemecki, 2015, s. 18) Ich brak oraz lekceważenie symptomów rodzącej się sytuacji kryzysowej doprowadza do punktu zwrotnego, w którym trzeba się już zmierzyć z destrukcyjną siłą zjawiska właściwego. (Antonowicz, 2015, s. 67)

Naprawę przedsiębiorstwa po kryzysie należy rozpocząć od opracowania wzorca zarządzania, czyli nowego paradygmatu, który, w sposób maksymalnie dokładny, opíše działania przeznaczone do zwalczania kryzysu. Obejmować one powinny wszystkie podsystemy przedsiębiorstwa, ponieważ kompleksowość działań jest tutaj szczególnie ważna – ze względu na możliwość uzyskania efektu synergii działań. Posiadając wzorec zarządzania

uzyskuje się dodatkowo możliwość porównania dotychczasowego modelu zarządzania z tym ze wzorca, a w związku z tym łatwiejszego odkrycia nieprawidłowości w dotychczasowym funkcjonowaniu przedsiębiorstwa. (Nogalski i Marcinkiewicz, 2004, str. 98) Wzorzec zarządzania powinien uwzględniać zarówno działania reaktywne jak i proaktywne, których efektem ma być poprawa pozycji konkurencyjnej przedsiębiorstwa. Celem zarządzania w kryzysie jest rozwój, a nie wyłącznie przetrwanie. Istotny jest okres trwania kryzysu – im dłużej kryzys trwa, tym trudniejsze jest jego przezwyciężenie. Istotne znaczenie ma zatem wczesne wykrycie symptomów sytuacji kryzysowej. To z kolei zależy od jakości systemu ostrzegania budowanego dla potrzeb zarządzania kryzysowego, który wiąże się ściśle ze zdolnością postrzegania sytuacji i zachowania się przez kadrę menedżerską. W tym kontekście jako zagrożenia wskazuje się m.in. subiektywny podział informacji na przydatne i nieprzydatne oraz odrzucanie informacji nie potwierdzających oczekiwań kierownictwa. (Piekarz, 2004, s. 41) Sygnały o nadchodzącym kryzysie mogą pojawić się zarówno ze strony menedżerów przedsiębiorstwa, rady nadzorczej, audytorów oraz konsultantów – przy czym natężenie tych sygnałów może być różne.

Literatura przedmiotu wyróżnia cztery komponenty modelu zarządzania kryzysem:

1. Typ i rodzaj kryzysu, z uwzględnieniem głównych jego przyczyn.
2. Etapy rozwoju kryzysu, co kompleksowo ujmuje rysunek 20.
3. Scenariusze walki z kryzysem, w których uwzględnia się wielkość i strukturę organizacyjną przedsiębiorstwa, stosowane technologie i występujące procesy.
4. Uczestnicy kryzysu czyli zespoły osób i grup wewnątrz i na zewnątrz organizacji.

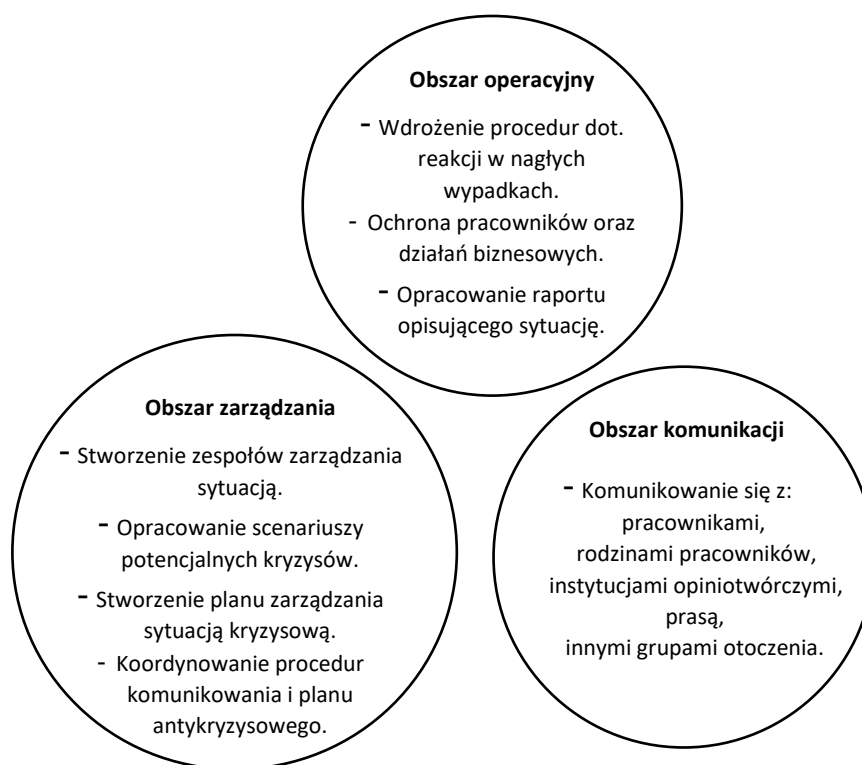
(Zelek, 2003, s. 49–50)

W artykułach naukowych zwraca się uwagę, że zarządzanie antykryzysowe jest jednym z najtrudniejszych zadań menedżerów kierujących przedsiębiorstwami – wymaga umiejętności bacznej obserwacji zmian zachodzących w otoczeniu, branży czy gospodarce danego kraju oraz zdolności przewidywania.

### **2.3. Strategie w zarządzaniu antykryzysowym**

Zarządzanie antykryzysowe obejmuje wiele różnych aktywności. Pierwsza z nich to zapobieganie obejmujące wszystkie działania, dzięki którym można kryzysu uniknąć – menedżerowie analizują sygnały ostrzegające przed wystąpieniem sytuacji kryzysowej. Kolejnym elementem jest przygotowanie się do wystąpienia kryzysu poprzez stworzenie

planu działania, ocenę niebezpieczeństwa i powołanie zespołu odpowiedzialnego za zarządzanie antykrzysowe. Realizacja przedsięwzięć antykrzysowych jest kolejnym krokiem, w którym poszczególne części wdrażanego planu powinny być na bieżąco monitorowane po to, aby wyeliminować błędy proceduralne. Ostatnim elementem jest ocena reakcji na kryzys, która pozwala zgromadzić cenną wiedzę, przydatną w przyszłości do zwalczania kolejnych kryzysów. Kluczowym jednak staje się odpowiednio wczesne uprzedzenie zdarzeń, które mogą wystąpić. (Strzemecki, 2015, s. 28)



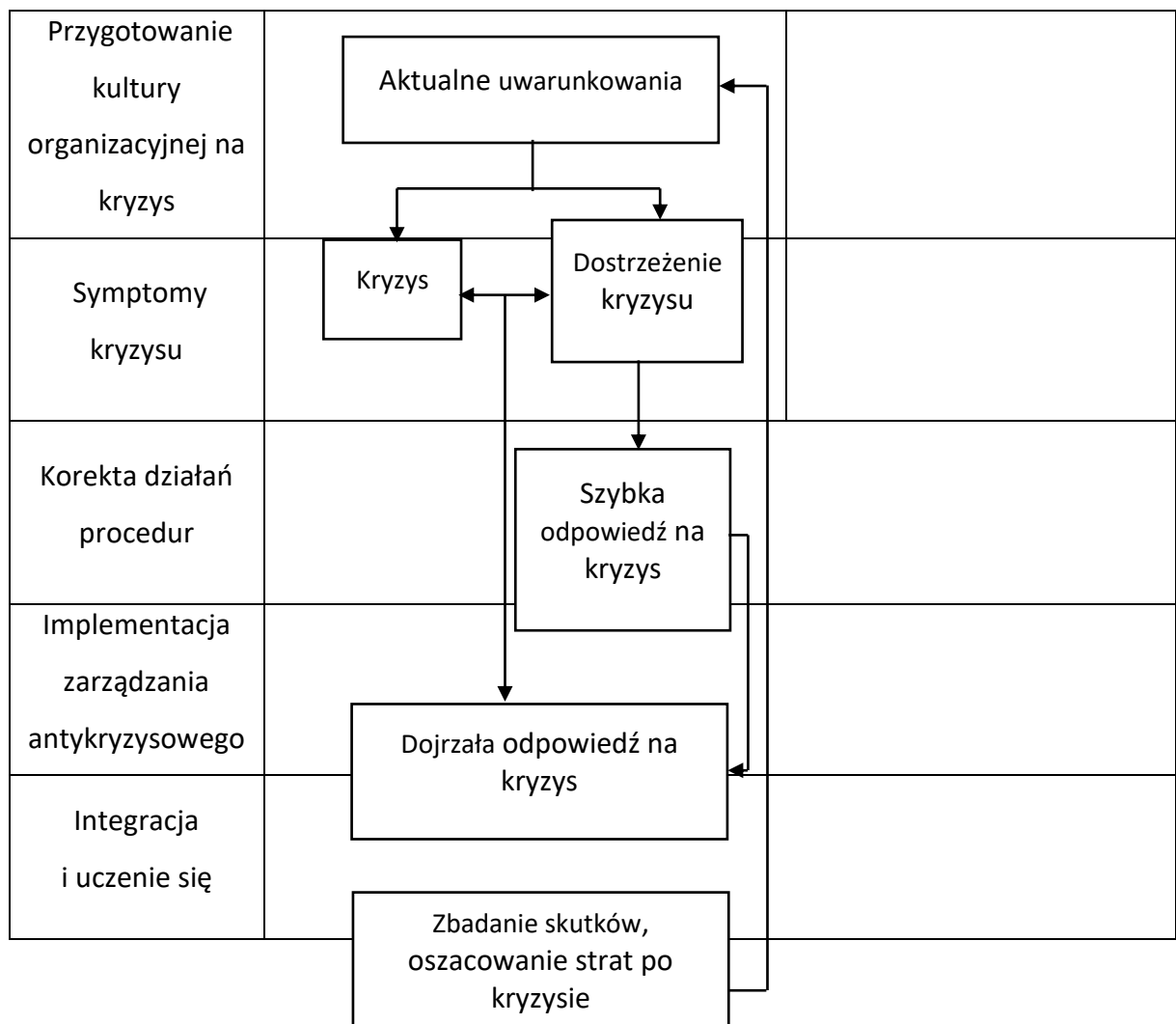
**Rysunek 21. Reakcja przedsiębiorstwa na sytuację kryzysową**

Źródło: Rydzak, 1999, str. 117

Obszar zarządzania jest odpowiedzialny za kreowanie modelu działania, opracowanie planów i możliwych scenariuszy oraz koordynowanie procedur związanych z komunikacją i planem antykrzysowym. Obszar operacyjny to reakcja w sytuacjach kryzysowych oraz ochrona relacji biznesowych i pracowników. Ważne staje się znaczenie komunikacji z grupami otoczenia biznesowego i pracownikami. Przekazywanie informacji o kryzysie, jego skali, podejmowanych działaniach, zarówno wewnątrz organizacji jak i w kierunku zewnętrznych interesariuszy, jest kluczowe dla zachowania wiarygodności przedsiębiorstwa

i uzyskania ewentualnego wsparcia z zewnątrz. Jasne komunikowanie spraw trudnych tworzy kulturę wzajemnego zaufania, która jest pomocna w momencie pojawienia się kryzysu.

Otwartość menedżerów na doskonalenie systemu antykryzysowego wyraża się m.in. stałym nadzorem nad jego strukturami i procesami. Tym samym możliwość dostrzeżenia kryzysu i odpowiedzialność za niego spoczywa na stosunkowo szerokim zespole pracowników, co znacząco zwiększa obiektywizm spojrzenia na aktualną sytuację i przechwycenie niepokojących sygnałów.



**Rysunek 22. Modele zarządzania w kryzysie**

Źródło: Hugman, 2004, s. 14

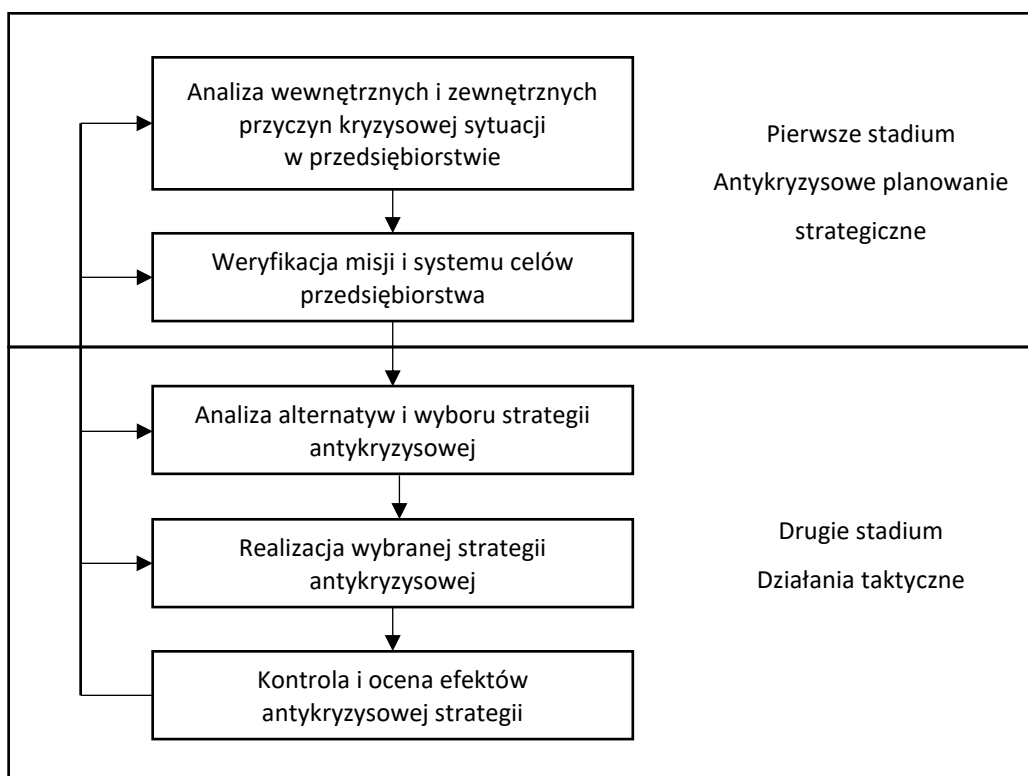
Hugman zwraca uwagę na dwie formy reakcji: szybką i dojrzałą. Ta druga jest wynikiem implementacji procedur zarządzania, jednakże kluczowe znaczenie ma zbadanie

i oszacowanie skutków podjętych działań oraz uzyskanie w ten sposób informacji zwrotnej do organizacji. Analizowanie wariantów przebiegu kryzysu i udziału w nim poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa jest cennym doświadczeniem, które ostatecznie umożliwia szersze spojrzenie na uwarunkowania funkcjonowania przedsiębiorstwa w kolejnych okresach.

Mnogość działań towarzyszących procesowi zarządzania kryzysowego wymusza rozróżnienie dwóch form: planowania strategicznego i działań taktycznych. (Krzakiewicz, 2003, s. 40) Analiza alternatyw i wyborów strategii antykryzysowych potwierdza, że kryzys jest szczególną sytuacją decyzyjną, którą opisują następujące wymiary:

- czas podejmowania decyzji – krótki,
- stopień przewidywalności – zaskoczenie,
- obawy wynikające z niepewności – niepewność.

Konsekwencją powyższego rozumowania jest traktowanie kryzysu jako zaskoczenia, zmiany, niepewności czy konfliktowości. (Wawrzyniak, 1984, s. 58) Uzasadnia to wdrożenie antykryzysowego planowania strategicznego, przygotowującego odpowiedzi na kryzysową sytuację.



**Rysunek 23. Proces antykryzysowego zarządzania strategicznego**

Źródło: Krzakiewicz, 2003, s. 40

Działania taktyczne są następstwem zarówno analizy kryzysowej sytuacji oraz weryfikacji celów przedsiębiorstwa. Po analizie alternatyw następuje wybór i wdrożenie strategii antykryzysowej. Podsumowaniem tego procesu jest ocena efektów podjętych działań. Planowanie strategiczne i działania taktyczne mają odzwierciedlenie w strukturze organizacyjnej przedsiębiorstwa – są odpowiednikami szczebla decyzyjnego i szczebla wykonawczego.

Działania w ramach zarządzania antykryzysowego są w literaturze naukowej przedstawiane niejednoznacznie. Przykładowe zestawienie takich działań wygląda następująco:

1. Ustalenie przyczyn kryzysu i poziomów jego występowania oraz intensywności (pobieżna analiza sytuacji).
2. Oszacowanie możliwości rozwiązania kryzysu (badanie przed odbudową).
3. Uruchomienie zarządzania kryzysowego.
4. Szczegółowa analiza sytuacji z określeniem kluczowych obszarów działań.
5. Zapewnienie płynności w celu ustalenia minimalnej wypłacalności.
6. Przyjęcie innych środków, by zatrzymać negatywne działania oraz monitorować ich efekty.
7. Ocena możliwych alternatyw odbudowy w świetle poziomu intensywności kryzysu.
8. Stworzenie strategicznego planu odbudowy wraz z symulacją wyników biznesowych.
9. Przygotowanie i wdrożenie średnioterminowych środków rozwoju.
10. Ustanowienie systemu stałego monitorowania osiągniętych efektów i reakcji na nie.

(Dubrovski, 2016, s. 272)

Przedstawiona lista zawiera działania w wymiarze strategicznym (plan odbudowy, ustanowienie zarządzania antykryzysowego), jak i operacyjnym (zapewnienie płynności finansowej). Dubrovski przyjął założenie, że efektem podjętych działań będzie sukces, gdyż zarówno analiza możliwości rozwiązania kryzysu jak i symulacja wyników biznesowych jest powiązana z planem odbudowy. Zestawienie nie przedstawia jasno ani struktur zarządzania antykryzysowego w przedsiębiorstwie, ani procesów z nim powiązanych.

Zdecydowanie bardziej zbliżone do praktyki gospodarczej jest ujęcie zarządzania antykryzysowego w czterech wymiarach przedstawione w poniższym zestawieniu.



**Tabela 7. System działań antykryzysowych w czterech wymiarach**

<b>Wymiar</b>	<b>Kluczowe działanie</b>
<b>Prewencja</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– systematyczne monitorowanie przebiegu działalności gospodarczej, w tym wyników finansowych</li> </ul>
<b>Deeskalacja</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– powołanie sztabu antykryzysowego i przygotowanie programu działań antykryzysowych</li> <li>– przeciwdziałanie negatywnym zachowaniom wewnątrz organizacji, wprowadzenie systemu motywacji</li> <li>– uruchomienie systemu komunikacji wewnątrz organizacji i z otoczeniem</li> </ul>
<b>Interwencja właściwa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– dostosowanie organizacji pracy do sytuacji kryzysowej</li> <li>– mobilizacja właściwych zasobów do opanowania konsekwencji kryzysu</li> </ul>
<b>Interwencja pokryzysowa</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– działania na rzecz przywrócenia normalnego trybu funkcjonowania organizacji</li> <li>– zamknięcie – sprawozdanie ze skutków kryzysu</li> <li>– wykorzystanie doświadczeń w celu zabezpieczenia przyszłości</li> </ul>

Źródło: Zelek, 2003a, s. 52–53

Pierwszy wymiar działań antykryzysowych – prewencja – określa funkcjonowanie przedsiębiorstwa, w którym nie występują zjawiska negatywne. Realizowany jest przyjęty plan działania, a wyniki są systematycznie monitorowane. Wymiar drugi prezentuje scenariusz działań po pojawieniu się sytuacji kryzysowej (2011, s. 5). Kolejne działania, podobnie jak prezentuje to K. Krzakiewicz (2003, s. 40), mają wymiar decyzyjny i wykonawczy. A. Zelek zwraca uwagę na relacje z pracownikami i otoczeniem, które mają

kluczowe znaczenie dla zachowania jedności organizacji i motywacji do wprowadzenia zmian. Trzeci wymiar – interwencja właściwa – ma kluczowe znaczenie dla sukcesu działań antykryzysowych. Efekt tego wymiaru jest widoczny w zakresie funkcjonowania organizacji, ponieważ następuje okresowe jego korygowanie. A. Zelek podkreśla znaczenie mobilizacji dla uzyskania pozytywnych efektów działań interwencyjnych. Ostatni wymiar to przywracanie zasad i reguł obowiązujących w standardowym trybie funkcjonowania przedsiębiorstwa.

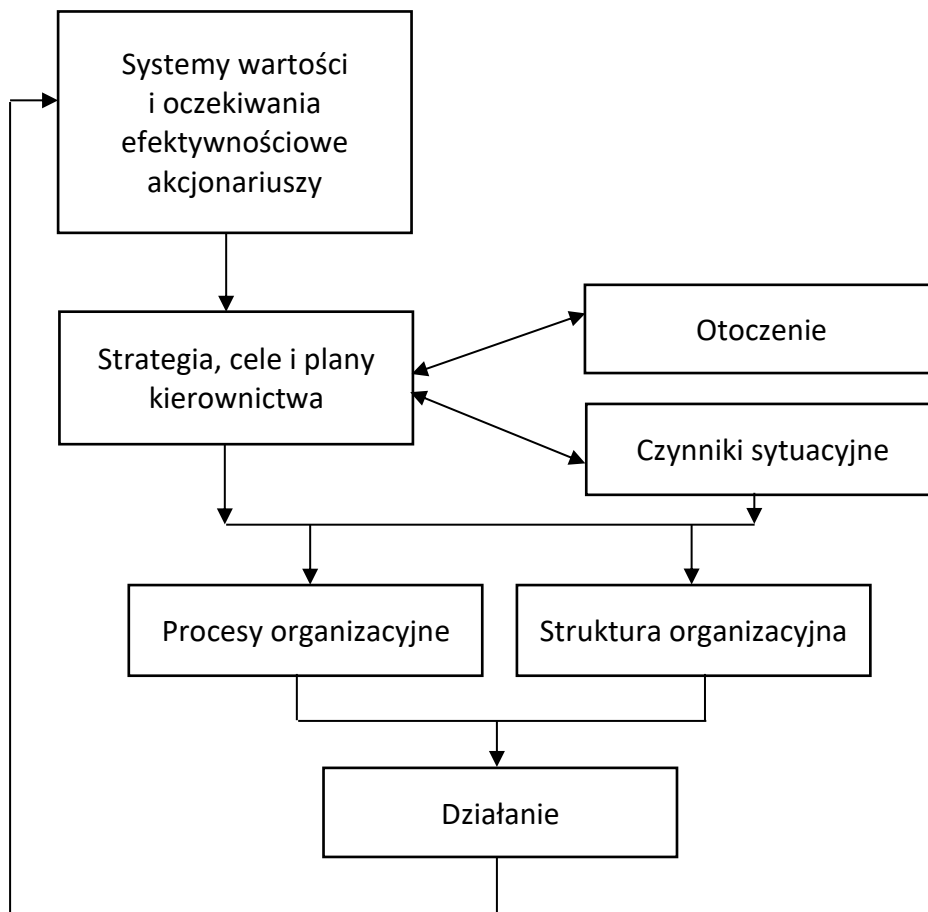
System działań ujęty w tabeli nr 7 jest zbliżony do podejścia prezentowanego przez K. Krzakiewicza (rys. 20). Oba ujęcia jednoznacznie wskazują, że zarządzanie antykryzysowe winno stale być obecne w przedsiębiorstwie. Do działań zapobiegających kryzysom K. Krzakiewicz zalicza wychwytywanie sygnałów dotyczących ewentualnych niebezpiecznych zjawisk grożących kryzysem (2008b, s. 32) A. Zelek z kolei jako działania prewencyjne wskazuje systematyczne monitorowanie przebiegu działalności gospodarczej, w tym wyników finansowych. (2003a, s. 52)

Oba systemy działań – Krzakiewicza i Zelek – charakteryzuje konieczność wprowadzania zmian zarówno tych dotyczących procesów organizacyjnych jak i struktury organizacyjnej. Uzasadnione są zatem pytania:

1. Co podlega zmianom?
2. Dlaczego są wprowadzane?
3. Jak przebiegają?

Próba uzyskania odpowiedzi na te pytania poprzez odwołanie się do przedmiotowych modeli uświadamia, że zmiany mają charakter złożony, wieloaspektowy i wielostopniowy. Ujawnianie w nich zależności mogą być cennymi wskazówkami dla praktyki przeprowadzania zmian. Zarządzanie zmianami wykorzystuje twierdzenia i wnioski wywodzące się z różnych teorii. Obecnie nie jest możliwe przeprowadzenie zmian tylko na podstawie jednego modelu działań, bowiem potrzebna jest znajomość różnych modeli, akcentujących ich różne aspekty. (Majchrzak, 2001, s. 95–96)

Model zmian nawiązujący do powiązań pomiędzy procesami organizacyjnymi a strukturą organizacyjną przedsiębiorstwa prezentuje poniższy diagram.



**Rysunek 24. Model zmian według J.H. Jacksona i C.P. Morgana**

Źródło: Jackson i Morgan, 1978, s. 224

Model prezentuje powiązanie oczekiwań akcjonariuszy przedsiębiorstwa, którzy wpływają na zdefiniowanie przez menedżerów strategii i ich celów. W powiązaniu z czynnikami sytuacyjnymi i otoczeniem wpływa to na wpływ struktury organizacyjnej i zachodzące procesy na działania, które ponownie kształtują relacje pomiędzy kluczowymi interesariuszami a przedsiębiorstwem.

Zarządzanie antykrzysowe to proces aktywnej działalności kierowniczej, ujmujący kompleks funkcji, ról i uprawnień kierowniczych (Krzakiewicz, 2005, s. 49) Z tego względu istotny jest model zmian, który łączy procesy ze strukturą organizacyjną.

W literaturze naukowej wskazuje się na kilka strategii w zarządzaniu antykrzysowym. W. Wawrzyniak identyfikuje cztery strategie:

1. Wycofywanie się – ukierunkowane na ograniczanie rozmiarów działalności (downsizing).
2. Porządkowanie – celem jest „zdejmnowanie balastu”, idea tego pakietu zawiera się w idei *lean management* czyli tzw. zarządzania odchudzającego.

3. Konsolidacja – działania nastawione na koncentrację działalności i wysiłków organizacji, zarówno dla celów przełamania kryzysu, jak i dla stworzenia podstaw dla przyszłego rozwoju.
4. Inwestowanie – niekonwencjonalne, agresywne działania, dla których bodźcem jest kryzys przedsiębiorstwa. Obejmuje on: inwestycje w nowe produkty lub segmenty rynku; nawiązywanie aliansów strategicznych; łączenie się z inną firmą; wchłonięcie innej firmy; wprowadzanie nowych koncepcji zarządzania. (Wawrzyniak, 2003, s. 68–69)

Cztery przedstawione podejścia do strategii zarządzania antykryzysowego zawierają w sobie liczne elementy działań restrukturyzacyjnych – stanowią reakcję na wystąpienie kryzysu. Wybór strategii jest decyzją menedżerów opartą o analizę sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstwa, wyniki monitoringu uwarunkowań zewnętrznych oraz dostępne zasoby. Jej realizacja jest elementem „interwencji właściwej”, którą wymienia A. Zelek jako element systemu działań antykryzysowych (2003a, s. 52–53) (Tabela 7). Zbliżone ujęcie prezentuje poniższy diagram.



**Rysunek 25. Strategie zwalczania kryzysu w organizacji**

Źródło: Zelek, 2003b, s. 149

A. Zelek prezentuje możliwe strategie zwalczania kryzysu w organizacji. Szeroka gama działań, w sposób istotny różniąca się finalnym elementem, wymaga kompleksowego spojrzenia na stan przedsiębiorstwa w procesie zarządzania antykryzysowego. W polskiej praktyce stosowane są najczęściej strategie sanacyjne. Sprzedaż obcej firmie jest relatywnie rzadko stosowana, gdyż doświadczenie wskazuje na częsty rozdźwięk pomiędzy sprzedającym a kupującym dotyczący m.in. wyceny, co ostatecznie skutkuje brakiem finalizacji transakcji. W polskiej praktyce gospodarczej obowiązuje swego rodzaju niepisana zasada oczekiwania na upadłość przedsiębiorstwa pogrążonego w kryzysie, a następnie nabycie składników aktywów od syndyka, po bardziej atrakcyjnej cenie.

W odróżnieniu od doświadczeń krajów Europy Zachodniej, w Polsce dopiero raczkuje sprzedaż przedsiębiorstwa na rzecz menedżerów (MBO – Management Buy-Out) i/lub pracowników (EBO – Employee Buy-Out). Pierwsze tego typu transakcje miały miejsce w podmiotach, w których występowały problemy z sukcesją, bowiem brak sukcesorów lub inwestorów skłania właścicieli do poszukiwania nabywców w gronie menedżerów lub pracowników przedsiębiorstwa. W najbliższych latach należy spodziewać się znaczącego wzrostu liczby takich transakcji. Jednak rozwiązania partycypacyjne nabierają jeszcze innego znaczenia. Wynikające z podziału władzy bezpośrednio oddziaływanie na siebie (w warunkach zaufania, tolerancji i współpracy) różnych szczebli zarządzania w dążeniu do uzyskania wzajemnej akceptacji celów i prowadzonych działań (na podstawie wymiany informacji i konsultacji) może stać się nieszablonowym sposobem radzenia sobie z problemami, z którymi boryka się przedsiębiorstwo narażone na skutki kryzysu. (Groblewska-Bogusz i Nawrat, 2012b, s. 42)

W środowisku małych i średnich przedsiębiorstw fuzje i przejęcia mają stosunkowo rzadkie zastosowanie. Z jednej strony barierą jest uzgodnienie ceny lub parytetów własności w nowo kreowanym podmiocie. Ponadto spółki, które łączą się, dzielą, bądź podlegają przekształceniom muszą sporządzić i uzgodnić plan połączenia, podziału lub przekształcenia. (Witosz, 2013, s. 35) Także alianse strategiczne nie są zbyt często spotykane w polskiej gospodarce. Przyczyną tego stanu rzeczy jest zapewne niski kapitał społeczny, brak zaufania między partnerami, którzy mają podjąć długoterminową współpracę. Ostatnia opcja to upadłość, zakończenie działalności gospodarczej, sprzedaż składników majątku i zaspokojenie wierzycieli. To rozwiązanie staje się koniecznością, którą wymuszają przepisy

prawa i zobowiązanie właściciela lub zarządu spółki do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości, gdy przesłanki ku temu są spełnione.

**Tabela 8. Czynniki wpływające na wybór strategii zwalczania kryzysu**

Opcja strategiczna	Głębokość kryzysu	Poziom zainteresowania uzdrowieniem przedsiębiorstwa			Potencjał przedsiębiorstwa
		właścicieli	zarządu	pracowników	
1. Sanacyjna	średnia	wysoki	wysoki	co najmniej średni	co najmniej średni
2. Likwidacyjna	głęboka	niski	wysoki	wysoki	średni
3. Wzrostu	co najwyżej średnia	wysoki	wysoki	co najmniej średni	co najmniej średni
4. Upadłości	głęboka	brak	niski	bez znaczenia	co najmniej średni

Źródło: opracowanie własne na podstawie Zelek, 2003b, s. 148

Kluczowe czynniki wpływające na wybór strategii zwalczania kryzysu to jego głębokość, postawa właścicieli i potencjał przedsiębiorstwa. Gdy głębokość kryzysu jest średnia lub mała, uzasadnionym jest rozważenie strategii wzrostu lub strategii sanacyjnej. W każdym z tych przypadków kluczowe znaczenie ma wysoki poziom zaangażowania ze strony zarówno właścicieli, jak i zarządu przedsiębiorstwa. Kluczowe dla powodzenia wybranej strategii jest znaczenie przywództwa i obecność menedżera, który rozwiązuje problemy organizacji związane z realizacją zadań oraz zapewnia trwałość grupy.

Analiza literatury przedmiotu potwierdziła, że działania restrukturyzacyjne są stałym elementem procesu zarządzania antykryzysowego. Strategia antykryzysowa, interwencja właściwa to mobilizacja zasobów w celu zażegnania kryzysu. Wskazane przez A. Zelek przykłady formuł zwalczania kryzysu są stosowane w zależności od jego głębokości i zakresu. Cytowani autorzy odrębnie traktują działania restrukturyzacyjne i procesy zarządzania antykryzysowego.

## Rozdział 3. Restrukturyzacja i rewitalizacja przedsiębiorstwa

### 3.1. Istota i cele restrukturyzacji

Restrukturyzacja to złożony obszar pojęciowy opisujący wszelkiego rodzaju zmiany strukturalne w przedsiębiorstwie. Może ona dotyczyć struktury majątkowej, kapitałowej, organizacyjnej, zarządzania, zatrudnienia, produkcyjno-asortymentowej, techniczno-technologicznej oraz rynków zaopatrzenia i zbytu itd. W tym rozumieniu restrukturyzacja jawi się jako odpowiednik pojęcia „reorganizacja”, stosowanego w szerokim ujęciu w odniesieniu do zmian *stricte* organizacyjnych. (Borowiecki, 2014, s. 17) Obecnie problematyka restrukturyzacji budzi w otoczeniu biznesowym liczne wątpliwości i kontrowersje, pomimo iż termin ten jest używany dość powszechnie zarówno w badaniach i ekspertyzach naukowych, jak również w publicystyce ekonomicznej. (Benduch, 2011, s. 11)

Dla celów niniejszej rozprawy przyjęto, że „restrukturyzacja” oznacza zespół działań podejmowanych w trakcie trwania kryzysu w przedsiębiorstwie. Podstawowym jej celem jest utrzymanie określonego poziomu płynności finansowej przedsiębiorstwa, umożliwiającego jego funkcjonowanie. Działania wynikające z procesu restrukturyzacji skierowane są przede wszystkim w kierunku zatrzymania negatywnych zjawisk gospodarczych. (Bartkowiak, Jaki, Kaczmarek, 2018, s. 4)

Restrukturyzacja jest najskuteczniejszą powszechnie stosowaną metodą pozwalającą na dokonanie znaczących zmian we wszystkich obszarach funkcjonowania przedsiębiorstwa. Jednak wymaga to od zarządzających posiadania interdyscyplinarnej wiedzy jej temat oraz odpowiednich narzędzi. (Niebieszczańska, 2014, s. 195) W literaturze naukowej podkreśla się, że wspólnym mianownikiem różnych definicji pojęcia restrukturyzacji jest obejmowanie przez nią wszystkich aspektów funkcjonowania przedsiębiorstwa przy jednoczesnym założeniu różnej głębokości zmian. (Kałowski, 2012, s. 188)

Wyróżnia się rodzaje restrukturyzacji:

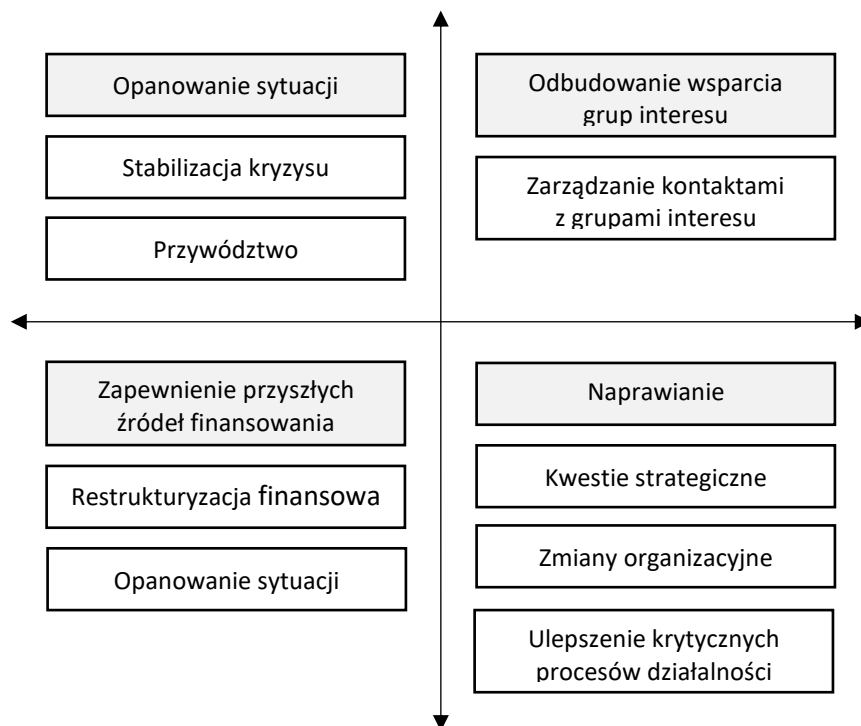
1. rozwojowa – podejmowana w sposób względnie niezależny od aktualnych lub przewidywanych zmian otoczenia; opiera się na decyzjach strategicznych, ma charakter długookresowy i wiąże się z wysoką innowacyjnością techniczną, produkcyjną i marketingową oraz antycypacyjnym podejściem do rozwiązywania problemów. (Mozalewski, 2010, s. 211),

2. dostosowawcza – inaczej adaptacyjna – polega na szybkim i skutecznym wprowadzeniu zmian strukturalnych w reakcji na stwierdzone zmiany w otoczeniu,
3. naprawcza – przyjmuje charakter działań stabilizujących, a jej celem jest przywrócenie przedsiębiorstwu utraconej sprawności i efektywności. (Brzózka, 2009, s. 2)

Restrukturyzacja jest procesem rekonstrukcji lub przebudowy istniejącej struktury, uruchamianym w trakcie kryzysu w przedsiębiorstwie. Doprowadzić ma ona do zwiększenia roli wszystkich tych elementów struktury, które reprezentują nowoczesność i zwykle wyższą efektywność od rozwiązań dotychczasowych. (Borowiecki, 2014, s. 213)

Działania restrukturyzacyjne są uruchamiane w trakcie kryzysu. Cechuje je szeroki zakres celów, które należy osiągnąć, aby proces restrukturyzacji zakończył się sukcesem. W sposób kompleksowy ujmuje to schemat autorstwa S. Slattera i D. Lovetta (2001), który wskazuje cztery najważniejsze cele każdego procesu restrukturyzacji:

- opanowanie i zlikwidowanie bezpośrednich objawów kryzysu,
- odbudowanie wsparcia grup interesu,
- rozwiązanie kwestii przyszłych źródeł finansowania,
- uzdrowienie przedsiębiorstwa.



**Rysunek 26. Najważniejsze cele i czynniki sukcesu procesu restrukturyzacji umożliwiające ich realizację**

Źródło: Slatter i Lovett, 2011, s. 5



Zidentyfikowano siedem najważniejszych działań umożliwiających realizację wskazanych wcześniej celów. Zaprezentowany diagram (rysunek nr 26) przedstawia pożądane zachowanie przedsiębiorcy po wystąpieniu kryzysu.

Pierwszym działaniem menedżerów jest stabilizacja kryzysu, co wiąże się ze stopniowym eliminowaniem przyczyn kryzysu, neutralizacją jego skutków oraz przywracaniem normalnego funkcjonowania przedsiębiorstwa w obszarze objętym kryzysem.

Drugim zadaniem jest przejęcie przywództwa w procesie restrukturyzacji – lider wyznacza kierunki działań, powołuje zespoły pracowników do realizacji wyznaczonych celów, narzuca harmonogramy prac i kontroluje efekty tychże. Proces restrukturyzacji wiąże się z reorientacją misji przedsiębiorstwa i wprowadzeniem wielu zmian w jego funkcjonowaniu. Wymaga to zaawansowanego przywództwa – w szczególności, gdy główną przyczyną pogarszania się kondycji przedsiębiorstwa jest słabe zarządzanie. (Nalepka, 1998, s. 21)

Trzecie zadanie to odbudowywanie relacji z interesariuszami. Bez ich wsparcia powrót przedsiębiorstwa na konkurencyjny rynek jest utrudniony. Istotne znaczenie ma postawa właścicieli przedsiębiorstwa, z których część oczekuje, że wynikiem restrukturyzacji będzie nie tylko odbudowa przedsiębiorstwa, ale przede wszystkim wzrost wartości firmy. (Frąckowiak, 1998, s. 439) Pozostali interesariusze spodziewają się, że właściciele zaangażują się w proces restrukturyzacji także finansowo, co uwiarygodni wprowadzane zmiany.

Kolejne zadanie to naprawianie przedsiębiorstwa. Istotne są trzy aspekty działań: kwestie strategiczne, zmiany organizacyjne i ulepszenie krytycznych procesów działalności. (Slatter i Lovett, 2001, s. 21) Powyższe kwestie są traktowane jako zmiana stosunków wewnętrznych i relacji zewnętrznych mająca na celu przystosowanie i poprawę działalności przedsiębiorstwa w nowych warunkach. (Sapijaszka, 1996, s. 43)

Piąte zadanie to zapewnienie przyszłych źródeł finansowania. Restrukturyzacja przedsiębiorstwa będzie wtedy efektywna, jeżeli zostanie uruchomiona odpowiednia dźwignia finansowa dla całego procesu. Dźwignia finansowa oznacza nowy kapitał zewnętrzny lub wewnętrzny (udziałowców), umożliwiający realizację procesu naprawczego (sanację, restrukturyzację naprawczą) przedsiębiorstwa znajdującego się w sytuacji kryzysowej. (Masiukiewicz i Nowak, 2013, s. 19) Podstawowym celem restrukturyzacji jest osiągnięcie takiej struktury zadłużenia i kapitału, która umożliwiłaby firmie wdrożenie własnych planów restrukturyzacji, terminową spłatę wszystkich powstających na bieżąco zobowiązań (utrzymanie wypłacalności) oraz finansowanie strategicznych zmian

w obszarach, w których jest to potrzebne. (Slater i Lovett, 2001, s. 273) A zachowania instytucji finansowych są zróżnicowane – paleta działań obejmuje postawienie kredytów w stan natychmiastowej wymagalności, pasywną, incydentalną postawę, aktywny udział, czy wreszcie oczekiwanie na rozwój wydarzeń. (Masiukiewicz, 2018, s. 14)

Katalog działań nie jest przypadkowy. Sytuacja kryzysowa, która uruchamia proces restrukturyzacji musi zostać opanowana. Każde przedsiębiorstwo funkcjonuje w otoczeniu szerokiego grona interesariuszy, w tym dostawców, odbiorców, instytucji finansowych, administracji publicznej, itd. i w większości przypadków bez ich wsparcia nie będzie możliwe zażegnanie sytuacji kryzysowej skutkującej okresową lub pełną utratę płynności finansowej. Stąd kolejnym wyzwaniem, szczególnie trudnym w polskich warunkach, jest pozyskanie dalszego finansowania działalności gospodarczej.

Restrukturyzacja oznacza także przemyślaną reorientację celów (misji) przedsiębiorstwa stosownie do dokonanych lub mających się stać w przyszłości zmian w zakresie organizacji, ekonomiki i kadr przedsiębiorstwa (Nalepka, 1998, s. 21). W literaturze przedmiotu zwraca się uwagę na syntetyczną i precyzyjną definicję autorstwa prof. H. Singha, zdaniem którego, restrukturyzacja jest gwałtowną zmianą w aktywach firmy, strukturze kapitałowej czy strukturze organizacyjnej – obejmuje szeroki zakres transakcji, takich jak sprzedaż części firmy, pozyskanie nowych dziedzin działalności, zmiana struktury kapitałowej poprzez zwiększenie poziomu zadłużenia, prywatyzacja, czy wreszcie zmiana wewnętrznej organizacji firmy. Innymi słowy restrukturyzacja jest zmianą w co najmniej jednym z trzech wymiarów przedsiębiorstwa:

- aktywach (zmiana w zakresie i/lub zasięgu działania firmy),
- strukturze kapitałowej,
- zarządzaniu.

Z przedstawionej definicji wynika, że restrukturyzacja to proces złożony i wielowymiarowy (Sapieżka, 1996, s. 28), który obejmuje wszelkiego rodzaju zmiany strukturalne w przedsiębiorstwie dokonywane w różnych etapach (formach) cyklu życia przedsiębiorstwa, które nakierowane są na podniesienie efektywności, optymalne wykorzystanie zasobów, a także poprawę konkurencyjności (Jagoda, 1999, s. 11–13). Podkreślenia wymaga stwierdzenie, że restrukturyzacja jest zmianą, przy czym zmiana ta ma charakter gruntowny i obejmuje istotne obszary aktywności gospodarczej. (Borowiecki, 2003, s. 76) Silnie akcentuje się jej celowy i długookresowy charakter, wiążąc jej pojęcie z procesem

kształtowania strategii przedsiębiorstwa oraz podejmowaniem działań zorientowanych na realizację niezbędnych zmian w tym zakresie. Restrukturyzacja jest jednocześnie traktowana jako proces ukierunkowany na wzmocnienie zdolności organizacji do realizacji własnych celów. (Borowiecki i Kaczmarek, 2014, s. 13)

Obserwacja życia gospodarczego pozwala zauważyć, że restrukturyzacja jest reakcją na sytuację kryzysową w przedsiębiorstwie, dlatego trudno zgodzić się z poglądami niektórych teoretyków określających procesy ciągłych zmian etapem „permanentnej restrukturyzacji”, stanowiącym instrument zarządzania przedsiębiorstwem. (Borowiecki i Kaczmarek, 2014, s. 31) Wydaje się za to, że należy odróżnić zarządzanie przedsiębiorstwem (które jest zdeterminowane procesami nieustających zmian w otoczeniu gospodarczym, wahaniami koniunktury i nowymi potrzebami klientów, co stwarza z jednej strony nowe szanse dla ich szybkiego rozwoju, z drugiej zaś strony rodzi nowe wyzwania, jak również potencjalne zagrożenia dla kontynuacji ich działalności) od jego ciągłej restrukturyzacji. Przedsiębiorstwa borykają się z wieloma problemami, które generowane są głównie przez konkurencję, okresy recesji, ale także nieprawidłowe, niedostosowane do okoliczności, decyzje menedżerów. Kadra zarządzająca jest zmuszona reagować szybko i sprawnie na dynamicznie zmieniające się warunki. Wzrasta również ryzyko prowadzenia działalności, gdyż inwestorzy oraz klienci uważniej obserwują poczynania przedsiębiorstw. Takie otoczenie wymaga wprowadzania ciągłych zmian, doskonalenia procesów biznesowych, podnoszenia jakości relacji z interesariuszami. Jednakże takie działania nie powinny być identyfikowane z pojęciem restrukturyzacji, która jako taka wiąże się z reakcją na kryzys.

Z punktu widzenia niniejszej rozprawy pojęcie restrukturyzacji będzie definiowane jako proces obejmujący wszystkie obszary aktywności w przedsiębiorstwie (w tym cele, funkcje, struktury i procesy) przy założeniu różnej głębokości zmian. (Kałowski, 2012, s. 188) Celem takiego procesu jest zatrzymanie negatywnych zjawisk i tendencji gospodarczych (Bartkowiak, Jaki i Kaczmarek, 2018, s. 4) oraz poprawienie działań przedsiębiorstwa w sytuacjach trudnych. (Dziura i Kiesz, 2017, s. 184)

Gospodarka rynkowa funkcjonująca w Polsce od 1989 r. zaowocowała powstaniem setek tysięcy przedsiębiorstw, które podjęły wyzwanie trwałej obecności na rynku krajowym, europejskim lub światowym. Nowa jakość działań właścicieli firm, rzadko dysponujących doświadczeniem menedżerskim, oraz zderzenie się z rynkiem otwartym na międzynarodową konkurencję, powodowały liczne zapaści i sytuacje kryzysowe. Prawdziwe jest zatem

stwierdzenie, że praktyka gospodarcza w większości przypadków wyprzedza badania naukowe. Pierwsze prace próbujące ująć powyższe kwestie w usystematyzowane ramy pojawiły się w Polsce w połowie lat 90-tych.

W 1994 roku, czyli po czterech latach od wprowadzenia w Polsce mechanizmów gospodarki rynkowej, B. Pełka wskazał na charakter przedmiotowy lub podmiotowy procesów restrukturyzacji. Restrukturyzacja przedmiotowa jest wiązana z poprawą funkcjonowania sfery techniczno-technologicznej i wprowadzeniem zmian w takich obszarach funkcjonowania przedsiębiorstwa jak: majątkowy, zatrudnienia, finansowy, techniczny, technologiczny czy produktowy. Restrukturyzacja o charakterze podmiotowym ma natomiast na celu zmiany systemowe wprowadzane w obszarze prawno-organizacyjnym oraz finansowo-ekonomicznym. Dotyczy ona zmian: własnościowych, prawno-organizacyjnych, systemu zarządzania, systemów decyzyjnych oraz kulturowych. (s. 7) Stanowiąc instrument do wprowadzania zmian winna być zatem wykorzystana do racjonalizacji wykorzystania już posiadanych kapitałów, kreowania nowych zasobów wytwórczych wraz z wprowadzaniem innowacji, unowocześniania struktury, metod i technik zarządzania, zwiększania efektywności kreowania wartości przedsiębiorstwa, budowania większej jego atrakcyjności na rynku i uzyskania przewagi konkurencyjnej. (Borowiecki, 2010, s. 28) Podobnie J. Walas-Trębacz twierdzi, że restrukturyzacja ma pomóc przedsiębiorstwu w przystosowaniu kształtu i zasady jego funkcjonowania do nowych warunków panujących w otoczeniu tak, aby przedsiębiorstwo rozwijało się w sposób zbliżony do kierunku zmian zachodzących w otoczeniu, a jednocześnie było wyposażone w mechanizmy i instrumenty pozwalające na szybką reakcję w kontekście wszelkich zmian. (2011, s. 167) Efekty będące następstwem procesu restrukturyzacji są rozłożone w czasie. Mogą one mieć charakter ilościowy i jakościowy, cząstkowy i ogólny, rzeczowy i finansowy. Występuje tu rozłączność nakładów, które mają charakter pierwotny i efektów wtórnych względem podjętych działań restrukturyzacyjnych. (Gabrusewicz, 1996, s. 471)

W polskiej literaturze dotyczącej zagadnienia restrukturyzacji naprawczej podkreśla się ważność działań w poszczególnych obszarach funkcjonowania przedsiębiorstwa. Przykładem jest zestawienie opracowane przez C. Suszyńskiego (1999), które kładzie nacisk na sferę majątku i kapitału.

**Tabela 9. Działania w ramach restrukturyzacji naprawczej**

Restrukturyzacja naprawcza	
W ramach istniejącego potencjału	Odchudzanie przedsiębiorstwa
<ul style="list-style-type: none"><li>• usprawnianie zarządzania</li><li>• lepsza organizacja pracy</li><li>• obniżka kosztów</li><li>• motywacja</li><li>• doskonalenie kadr</li><li>• wzrost jakości wyrobów</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• likwidacja nieefektywnych ogniw</li><li>• sprzedaż części mienia</li><li>• zagospodarowanie mienia z udziałem osób trzecich</li><li>• wyłączenie obiektów z produkcji</li><li>• zwolnienia kadrowe</li><li>• ograniczenia asortymentowe</li></ul>

Źródło: Suszyński, 1999, s. 132

Restrukturyzacja naprawcza jest wykorzystywana do opanowania trwającego w dłuższym okresie kryzysu i złej sytuacji przedsiębiorstwa. Przeprowadza się ją w celu eliminacji niekorzystnych tendencji o charakterze ekonomicznym, w tym zaburzeń płynności finansowej. Do najistotniejszych właściwości restrukturyzacji naprawczej zorientowanej na wyeliminowanie ryzyka likwidacji przedsiębiorstwa należą:

- działania restrukturyzacyjne obejmujące wyłącznie wybrane obszary działalności przedsiębiorstwa – dotyczą one okresu od 1 do 2 lat,
- poprawa wyniku finansowego poprzez wykorzystanie rezerw prostych w przedsiębiorstwie,
- koncentracja na dotychczasowej produkcji,
- osiągnięcie przez przedsiębiorstwo szybko odczuwalnych korzyści. (Mozalewski, 2010, s. 220).

Eliminacja niekorzystnych tendencji o charakterze ekonomicznym, przywrócenie utraconej sprawności i efektywności to najważniejsze kierunkowe cele, które są przypisywane restrukturyzacji naprawczej. (Głowacki, 2016b, s. 10) Restrukturyzacja, jako kategoria pojemna przedmiotowo i podmiotowo oraz pojęciowo i narzędziowo, nie przebiega w izolowanym środowisku (systemie, strukturze). Dostrzegalne są jej związki – współoddziaływanie – z takimi procesami jak: transformacja systemowa, globalizacja, rozwój

nowej gospodarki, kryzys finansowy i gospodarczy. Duża zmienność i turbulencja środowiska, w jakim funkcjonują współczesne przedsiębiorstwa wymusza zarówno konieczność permanentnego adaptowania się przedsiębiorstwa do zachodzących zmian, jak również podejmowania działań antycypujących te zmiany. (Borowiecki, 2014, s. 213)

Doprecyzowując istotę restrukturyzacji H. Singh (1993) wskazuje na jej bezpośrednie efekty związane ze sprzedażą części przedsiębiorstwa lub rozszerzeniem dziedzin działalności, zmianą struktury kapitałowej i własnościowej oraz wewnętrznej organizacji przedsiębiorstwa. M. Blatz i S. Haghani wyróżniają natomiast trzy następujące po sobie składniki procesu restrukturyzacji: restrukturyzację finansową, restrukturyzację operacyjną oraz restrukturyzację strategiczną (Blatz, Kraus i Haghani, 2006, s. 7). W tym kontekście restrukturyzacja przedsiębiorstwa staje się zintegrowanym podejściem ukierunkowanym na optymalizację procesów operacyjnych i strategicznych. (Blatz i inni, 2006, s. 13)

Przegląd literatury naukowej uzmysławia, że pojęcie restrukturyzacji jest kategorią pojemną i wykazującą związki z turbulentnym otoczeniem. Wydaje się, że najbardziej dojrzałe spojrzenie na proces restrukturyzacji prezentują S. Slatter i D. Lovett. Z kolei perspektywa polskich naukowców odzwierciedla procesy naprawcze zachodzące w przedsiębiorstwach, które charakteryzowały się krótkim stażem na konkurencyjnym rynku.

### **3.2. Obszary i działania restrukturyzacyjne w przedsiębiorstwie**

Proces restrukturyzacji w przedsiębiorstwach jest prezentowany w różnych ujęciach. Odrębnej analizie naukowców i praktyków gospodarczych poddawany jest obszar dotyczący działań realizowanych w poszczególnych dziedzinach takich jak: finanse, kadry, struktura organizacyjna, procesy technologiczne, procedury zakupów, kanały sprzedaży itd. Plan działań restrukturyzacyjnych staje się wówczas zbiorem częściowych działań naprawczych wdrażanych w poszczególnych podsystemach przedsiębiorstwa. Obrazuje to poniższe zestawienie, w którym porównano takie działania dla restrukturyzacji naprawczej i rozwojowej (Głowacki i Zalewski, 2016, s. 15). Porównanie restrukturyzacji naprawczej i rozwojowej dotyczy wszystkich obszarów funkcjonowania przedsiębiorstwa.

**Tabela 10. Porównanie zakresu dziedzin objętych procesem naprawczym na przykładzie restrukturyzacji naprawczej i rozwojowej**

Podsystem przedsiębiorstwa	Działania	
	Restrukturyzacja naprawcza	Restrukturyzacja rozwojowa
Finanse	<ul style="list-style-type: none"> <li>• redukcja wydatków</li> <li>• poszukiwanie źródeł generowania gotówki dla przedsiębiorstwa</li> <li>• poprawa jakości zarządzania finansami przedsiębiorstwa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• zmiana sposobu zarządzania finansami</li> <li>• stosowanie rachunkowości zarządczej i controlingu</li> </ul>
Zatrudnienie	<ul style="list-style-type: none"> <li>• redukcja zatrudnienia</li> <li>• stabilizacja lub obniżenie poziomu płac</li> <li>• przekwalifikowywanie pracowników</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nacisk na racjonalne wykorzystanie potencjału zatrudnionych pracowników</li> <li>• zatrudnienie nowych fachowców z zakresu marketingu, informatyki, finansów, jakości</li> <li>• podnoszenie kwalifikacji zatrudnionych</li> <li>• racjonalizacja systemów motywacyjnych wewnątrz przedsiębiorstwa</li> </ul>
Struktura organizacyjna	<ul style="list-style-type: none"> <li>• likwidacja lub łączenie komórek organizacyjnych</li> <li>• wydzielanie zorganizowanych części oraz ich usamodzielnianie ekonomiczne i prawne</li> <li>• zmiany zasad funkcjonowania oraz rozliczania jednostek i komórek organizacyjnych</li> <li>• rozbudowa i wzmacnianie niektórych służb</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• upraszczanie i racjonalizacja rozwiązań strukturalnych</li> <li>• stopniowe odchodzenie od dominujących dotąd struktur funkcjonalnych</li> <li>• dalsza rozbudowa komórek marketingowych</li> <li>• kontynuowanie wydzielania z przedsiębiorstwa i usamodzielniania niektórych komórek organizacyjnych</li> <li>• uelastycznianie struktur organizacyjnych</li> </ul>

Podsystem przedsiębiorstwa	Działania	
	Restrukturyzacja naprawcza	Restrukturyzacja rozwojowa
		<ul style="list-style-type: none"> <li>• racjonalizacja systemu informacyjnego</li> </ul>
Zasoby i technologia	<ul style="list-style-type: none"> <li>• opracowywanie nowych sposobów wykorzystania posiadanego majątku</li> <li>• pozbywanie się zbędnego majątku produkcyjnego i nieprodukcyjnego</li> <li>• większa dbałość o jakość i zaostrzenie wymagań wobec dostawców</li> <li>• podejmowanie działań odбiegających od dotychczasowego profilu działania, które przynoszą zyski</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• wycofywanie się z działań podjętych w okresie naprawy, przynoszących dochody, jednak nietypowych dla przedsiębiorstwa</li> <li>• niewielkie inwestycje mające na celu przygotowanie do produkcji nowych wyrobów</li> <li>• usprawnianie procesów logistycznych</li> <li>• szybkie i intensywne działania projakościowe</li> <li>• podejmowanie działań zmierzających do zmniejszenia uciążliwości dla środowiska naturalnego</li> </ul>
Inne działania	<ul style="list-style-type: none"> <li>• opóźnianie spłaty zobowiązań i wykorzystywanie środków dostawców na finansowanie bieżącej działalności,</li> <li>• negocjacje z bankami i wierzycielami w sprawie zmiany warunków spłaty zobowiązań</li> <li>• wywieranie presji na organ założycielski i organy państwa celem uzyskania pomocy</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• zmiany własnościowe</li> <li>• tworzenie i uczestnictwo w nowych podmiotach gospodarczych</li> </ul>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Pasieczny, 1997 i Stolarz, 1998

Szeroka gama działań zaprezentowana w powyższej tabeli podkreśla konieczność ich zastosowania w proporcji do skali, głębokości i zakresu kryzysu. Restrukturyzacja naprawcza



jest ukierunkowana na redukcję kosztów i utrzymanie płynności finansowej. Cechą restrukturyzacji rozwojowej jest optymalizacja procesów, rozbudowa potencjału produkcyjnego i stymulacja działań pro jakościowych.

Odmienność procedur stosowanych w przedsiębiorstwie w procesie restrukturyzacji w odniesieniu do zmian zarządczych realizowanych w trakcie prowadzenia działalności w warunkach braku negatywnych zjawisk prezentuje poniższe zestawienie.

**Tabela 11. Zarządzanie zmianami a procedury restrukturyzacyjne w przedsiębiorstwie**

ZARZĄDZANIE ZMIANAMI W PRZEDSIĘBIORSTWIE	PROCEDURY W PRZEDSIĘBIORSTWIE	
	procedury zarządcze	procedury restrukturyzacyjne
Planowanie zmian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• analiza strategiczna</li> <li>• sformułowanie strategii (planu strategicznego) przedsiębiorstwa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• określenie potrzeb restrukturyzacyjnych (diagnoza)</li> <li>• opracowanie programu restrukturyzacji przedsiębiorstwa</li> </ul>
Organizowanie działań	<ul style="list-style-type: none"> <li>• określenie taktyki operacyjnej</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• przyjęcie planu i harmonogramu przedsięwzięć restrukturyzacyjnych</li> </ul>
Kierowanie wdrażaniem zmian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• realizacja strategii przedsiębiorstwa</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• wdrożenie programu restrukturyzacji</li> </ul>
Kontrola efektów zmian	<ul style="list-style-type: none"> <li>• ocena rezultatów wdrażania strategii</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• monitorowanie procesu restrukturyzacji przedsiębiorstwa (controlling)</li> </ul>

Źródło: Suszyński, 1997, s. 73

Odmienne podejście prezentują S. Slatter i D. Lovett, którzy podkreślają, że działanie musi charakteryzować się czytelnym scenariuszem i obejmować wszystkie istotne aspekty niekorzystnej sytuacji. Ich zdaniem zarządzanie restrukturyzacją firmy polega raczej

na radykalnych działaniach niż stopniowych zmianach. Skuteczność procesu naprawczego jest wynikiem strategii restrukturyzacji, której zakres ujęto w poniższej tabeli:

**Tabela 12. Standardowe działanie restrukturyzacyjne**

Siedem najważniejszych komponentów procesu restrukturyzacji	Standardowe działanie restrukturyzacyjne
1. Stabilizacja kryzysu	<ul style="list-style-type: none"> <li>• opanowanie sytuacji</li> <li>• zarządzanie gotówką</li> <li>• redukcja aktywów</li> <li>• finansowanie krótkoterminowe</li> <li>• pierwsze działania obniżające koszty</li> </ul>
2. Przywództwo	<ul style="list-style-type: none"> <li>• zmiana dyrektora generalnego</li> <li>• zmiany dyrektorów niższego szczebla</li> </ul>
3. Wsparcie grup interesu	<ul style="list-style-type: none"> <li>• komunikacja</li> </ul>
4. Skupienie się na kwestiach strategicznych	<ul style="list-style-type: none"> <li>• redefiniowanie podstawowej działalności firmy</li> <li>• deinvestycje i redukcja aktywów</li> <li>• reorientacja w zakresie rynków poszczególnych produktów</li> <li>• <i>downsizing</i> – zmniejszenie skali działalności</li> <li>• <i>outsourcing</i> – korzystanie z zewnętrznych podwykonawców</li> <li>• inwestycje</li> </ul>
5. Zmiany organizacyjne	<ul style="list-style-type: none"> <li>• zmiany strukturalne</li> <li>• zmiana najważniejszych pracowników</li> <li>• poprawa komunikacji</li> <li>• zwiększenie zaangażowania i możliwości personelu</li> <li>• nowe warunki zatrudnienia</li> </ul>
6. Reorganizacja kluczowych procesów	<ul style="list-style-type: none"> <li>• poprawa sprzedaży i marketingu</li> <li>• redukcja kosztów</li> <li>• poprawa jakości</li> <li>• poprawa szybkości reagowania</li> <li>• poprawa systemów informacyjnych i kontrolnych</li> </ul>

7. Restrukturyzacja finansowa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• nowe źródła finansowania</li> <li>• redukcja aktywów</li> </ul>
-------------------------------	--

Źródło: Slatter i Lovett, 2011, s. 67

Strategie restrukturyzacyjne ujęte w powyższej tabeli są ukierunkowane na przezwycięzenie kryzysu, lecz realizują również następujące cele:

1. Optymalizacja struktury majątkowej i organizacyjnej przedsiębiorstwa.
2. Obniżenie kosztów funkcjonowania.
3. Poprawa konkurencyjności wyrobów.

Znaczenie konkurencyjności podkreśla Staszewska (2014, s. 154), która stwierdza, że jest to jeden z ważniejszych wyznaczników oceny przedsiębiorstwa na rynku, postrzeganych jako umiejętność konkurowania, osiągnięcia i utrzymywania przewagi, działania i przetrwania w rywalizującym otoczeniu.

Obniżenie kosztów funkcjonowania przedsiębiorstwa bardzo często wiąże się ze zmniejszeniem liczby zatrudnionych. Jest to także następstwo automatyzacji procesów technologicznych, procedur biurowych wspomaganych rozwiązaniami informatycznymi oraz korzystaniem z elastycznych form współpracy. Zmiany w tym obszarze można przeprowadzić poprzez działania takie jak dodatkowe szkolenia i kursy dla pracowników (przekwalifikowanie), modyfikację organizacji i godzin pracy oraz struktury zatrudnienia. (Zajac, 2006, s. 62) Typowe procesy restrukturyzacji zatrudnienia obejmują m.in.:

- derekrutację,
- zmiany w strukturze (zawodowej, kompetencji, wiekowej i doświadczenia),
- outsourcing personalny,
- outplacement – zwolnienia monitorowane,
- Total Quality Leadership (TQL) – projakościowe kierowanie ludźmi,
- Human Relations Management (HRM) – nowe zarządzanie personelem,
- Learning Organization (LO) – organizację inteligentną, uczącą się. (Staszowska, 2014, s. 157)

Znaczenia nabierają systemy ochrony socjalnej. B. Kaczmarek i W. Biliński (2013) uważają, że w naszych przedsiębiorstwach potrzebne są poważne przewartościowania, podjęcie swoistej rewolucji w zarządzaniu tak, aby były one nie tylko blisko klienta, lecz także blisko

pracownika i społeczeństwa – muszą więc być bardziej wrażliwe na wewnętrzne sprawy pracowników i sprawy publiczne. (s. 15)

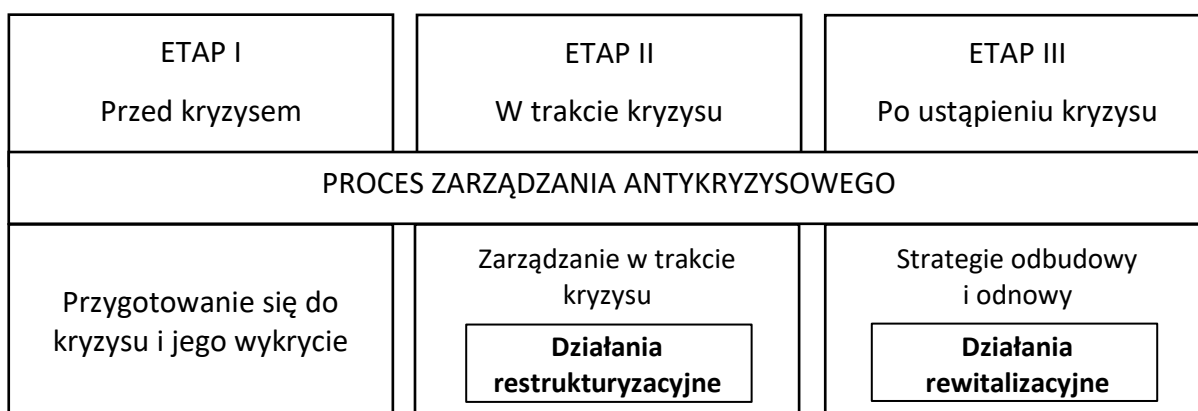
Literatura przedmiotu uwypukla struktury organizacyjne przedsiębiorstwa objęte procesem restrukturyzacji i działanie ukierunkowane na zażegnanie kryzysu. Porównanie procedur zarządczych z restrukturyzacyjnymi wykazało, że te drugie obejmują względne działania dotyczące potrzeb, planu i harmonogramu przedsięwzięć naprawczych, które w dużej mierze kładą nacisk na redukcję kosztów, w tym kosztów zatrudnienia. Zdecydowanie szersze pojęcie prezentują S. Slatter i D. Lovett, którzy wskazują większe znaczenie stabilizacji kryzysu, przejścia przywództwa we wdrażaniu zmian, uzyskanie wsparcia interesariuszy i skupienia się na kwestiach strategicznych.

### **3.3. Rewitalizacja przedsiębiorstwa**

Rewitalizacja jest procesem wyprowadzania ze stanu krytycznego zdegradowanych obszarów przedsiębiorstwa, prowadzonym w sposób kompleksowy – taką definicję pojęcia podaje popularna Wikipedia ([pl.wikipedia.org](http://pl.wikipedia.org)). Jednak w literaturze naukowej ożywienie czy też przywrócenie do życia coraz częściej łączone jest z działaniem następującym po zażegnaniu kryzysu w przedsiębiorstwie. Rewitalizacja lub odnowa strategiczna to pojęcia dotyczące takich właśnie zmian w przedsiębiorstwie. Jednym z celów odnowy strategicznej jest długoterminowe przetrwanie przedsiębiorstwa. (Wawrzyniak, 2015, s. 16) Odnowa przedsiębiorstwa jest dynamiczna – istniejąca, względnie antycypowana, rozbieżność pomiędzy posiadanymi przez organizację zasobami i kluczowymi kompetencjami a potrzebami otoczenia. Skutkuje to koniecznością realizacji zmian o charakterze skokowym. Zmiany te, realizowane w procesie uczenia się i akumulowania wiedzy w organizacji, dążą do wykształcenia się nowego modelu biznesu, w którym dotychczasowe kluczowe kompetencje organizacji zostają zastąpione nowymi. (Cyfert, 2005, s. 175) Jednocześnie w wielu pracach dotyczących omawianych kwestii synonimem odnowy strategicznej jest rewitalizacja przedsiębiorstwa, która definiowana jest jako zbiór czynności podejmowanych przez organizację w celu zmiany jej struktury zależności, co przyczynia się do modyfikacji wewnętrznych i zewnętrznych wymiarów organizacji oraz wymaga odpowiedniego dostosowania dotychczasowej strategii do nowych warunków. (Walas-Trębacz, 2008, s. 96) Jest to zmiana modelu biznesu prowadząca do przeprojektowania dotychczasowej ścieżki

rozwoju przedsiębiorstwa, co przesądza o traktowaniu odnowy strategicznej jako elementu procesu zarządzania antykryzysowego. (Volberda, 2001, s. 160)

Etapy procesu zarządzania antykryzysowego opisane w literaturze naukowej wskazują, że po pokonaniu kryzysu powinna nastąpić zmiana formuły funkcjonowania przedsiębiorstwa, wyrażona udoskonaleniem modelu biznesowego, optymalizacją procesów oraz odbudową kluczowych kompetencji. Odnowa ma procesowy charakter, wskazujący na konieczność sekwencyjnej oraz iteracyjnej realizacji działań. Przyjęcie powyższego stwierdzenia oznacza, że odnowa strategiczna jest nie tyle jednorazowym przedsięwzięciem – projektem prowadzącym do skokowej zmiany w organizacji – ile celowym i intencjonalnym działaniem, realizowanym w sposób systemowy i cykliczny. (Belz i Cyfert, 2017, s. 28–28)



**Rysunek 27. Rewitalizacja w procesie zarządzania antykryzysowego**

Źródło: opracowanie własne

Rewitalizacja przedsiębiorstwa jest kluczowym procesem, który występuje w szerokim spektrum przedsięwzięć określanych strategiami odbudowy i odnowy, które mają miejsce po ustąpieniu kryzysu. Odnowa przedsiębiorstwa jest zjawiskiem występującym na różnych poziomach – konieczne jest rozróżnienie co najmniej dwóch: strategicznego oraz organizacyjnego. Pierwszy z nich, opisujący strategiczne uwarunkowania, określany mianem strategicznej odnowy przedsiębiorstwa, jest powiązany z treścią, procesem i efektem wymiany kluczowych elementów modelu biznesowego. (Bełz, 2012) Drugi poziom określa się mianem organizacji odnowy przedsiębiorstwa. Stanowi on, podobnie jak pierwszy, warunek skutecznej implementacji strategicznej odnowy przedsiębiorstwa. (Bełz i Skalik, 2015, s. 4)

Odnowa strategiczna w literaturze jest postrzegana jako czteroetapowy proces:

- etap spadku (I) – jest nieunikniony; w każdej firmie pewne aspekty funkcjonowania przeradzają się w czynniki regresu i wywołują sytuację kryzysową,
- etap inicjacji odpowiedzi (II) – wiąże się z wysiłkami naprawczymi, które mogą być skierowane na zagadnienia strategiczne albo operacyjne,
- etap transformacji (III) – okres wyłaniania się rezultatów zastosowanych przedsięwzięć odnowy strategicznej, które muszą być zaakceptowane przez większość pracowników, a następnie wdrożone na wszystkich szczeblach przedsiębiorstwa,
- etap rezultatów (IV) – wiąże się z obserwacją wskaźników, które pozwoliły odkryć spadki zgodnie z etapem I, a na tym etapie pozwalają ocenić efekt odnowy strategicznej. (Chowdhury, 2002, s. 253–256)

Przenosząc proponowane przez Chowdhury'ego etapy na grunt niniejszej rozprawy można stwierdzić, że etap I to sytuacja kryzysowa, etap II – działania restrukturyzacyjne i pierwsze zmiany strategiczne, etap III – pełna rewitalizacja przedsiębiorstwa, a etap IV to ocena poszczególnych elementów zarządzania antykryzysowego. Odpowiada to ujęciu zaprezentowanemu na rysunku 27. Mechanizmy odnowy strategicznej zostały zaprezentowane w tabeli poniżej.

**Tabela 13. Mechanizmy odnowy strategicznej**

<b>Mechanizmy</b>	<b>Wydzielenie przestrzenne</b>	<b>Wydzielenie czasowe</b>
Rewitalizacja kluczowych kompetencji	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Reanimacja (ożywienie)</b></li> </ul> Reanimacja kluczowych kompetencji w wyniku ich uporządkowania. Zmniejszony zakres kontroli kierownictwa na rzecz niższych szczebli.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <b>Odmłodzenie</b></li> </ul> Kompleksowa i szybka zmiana w sferze nowych produktów i usług lub zdobywanie nowych rynków. Strategiczna przedsiębiorczość oznaczająca pościg za szansami – wymaga zaangażowania całej kadry menedżerskiej.

<p>Uporządkowanie kluczowych kompetencji i działań pomocniczych</p>	<p><b>• Przedsięwzięcie</b></p> <p>Procesy na najwyższym poziomie organizacji polegające na przenoszeniu kompetencji, tworzeniu nowych jednostek i rezygnację ze starych. Szerokie spektrum działań innowacyjnych.</p> <p>Ustabilizowane jednostki biznesu zapewniają gwarantowane przychody.</p> <p>Nowe, małe jednostki mają przynosić przyszłe dochody.</p>	<p><b>• Restrukturyzacja</b></p> <p>Procesy z „góry na dół” w organizacji związane z przekształceniem jednostek, ustanowieniem nowych reguł i priorytetów. Szybkość reakcji na zmiany rynku zapewnia powodzenie procesu odnowy.</p> <p>Poszukuje się dróg rozwoju poprzez np. doskonalenie struktury organizacyjnej, rozszerzenie profilu produkcji lub usług.</p>
---	--	--

Źródło: opracowanie własne na podstawie Karpacz, 2011, s. 48

Odnowa strategiczna obejmuje wszystkie obszary funkcjonowania przedsiębiorstwa. Istotna jest rola kadry menedżerskiej, od której zaangażowania zależna jest zmiana w sferze nowych produktów lub nowych rynków. Kierownictwo jest traktowane jako najważniejsza, pozytywna siła wpływająca na gotowość przedsiębiorstwa do strategicznej rewitalizacji. (Rokita, 2005, s. 340) Istotne znaczenie ma szybkość reakcji na zmiany na rynku, wprowadzanie zmian strategicznych i radzenia sobie z dynamiką otoczenia. Taka kompetencja jest często nazywana „zwinnością przedsiębiorstwa”. (Sajdak, 2019, s. 85)

P. Banaszyk i S. Cyfert (2007) podkreślają, że proces odnowy strategicznej składa się z dwóch podstawowych etapów: stabilizacji gwałtownie zmienionych uwarunkowań działalności i skokowego przeobrażenia modelu działalności przedsiębiorstwa. Etap stabilizacji skutkuje powstrzymaniem spadku efektywności ekonomicznej działalności przedsiębiorstwa. Etap skokowego przeobrażenia zawiera wysiłek restrukturyzacji wewnętrznej i zewnętrznej przedsiębiorstwa oraz, najczęściej z opóźnieniem, zmianę lokalizacji. Skokowe przeobrażenie prowadzi zatem bezpośrednio do zmiany realizowanego modelu biznesowego. (s. 64–65) Podkreślone przez autorów powstrzymanie negatywnych zjawisk gospodarczych jest domeną procesów restrukturyzacyjnych.

Odnowa strategiczna jest problemem decyzyjnym, który można przedstawić w postaci opcji strategicznych, zależnych głównie od jego natury oraz zasobów (w tym czasu), jakie są do dyspozycji oraz potencjału rynku, na którym działa przedsiębiorstwo. Również kwalifikacje stratega zarządzającego procesem odnowy przedsiębiorstwa mają duży wpływ na liczbę i jakość wygenerowanych opcji działania. W miarę wzrostu presji otoczenia na przedsiębiorstwo, podstawowym kryterium wyboru opcji strategicznych podczas procesu odnowy staje się ich oczekiwana skuteczność w osiągnięciu celu odnowy (Hajdasz, 2014, s. 68).

Obszarem zainteresowań świata nauki oraz praktyków gospodarczych jest możliwość wskazania czynników istotnych dla potencjału samoodnowy przedsiębiorstwa. Rozważania G. Bełza i Z. Olejczyka (2012) wskazują na potencjał dostosowawczy organizacji oparty na trzech perspektywach ważnych dla inicjowania, stymulowania i przeprowadzania zmian. Istotne z punktu widzenia celów rozprawy jest wskazanie dwóch wątków analizy. Pierwszy dotyczy zdolności do odnowy i rozwoju systemów, drugi – kluczowych postaci w organizacji. Połączenie istoty obu sprowadza się do trzech par zagadnień, koncentrujących się kolejno na przedsiębiorczości, przywództwie i zarządzaniu. (Bełz, Olejczyk, 2012, s. 134–135)

Zdolność do odnowy wiąże się także z innowacyjnym podejściem do kreowania i dostarczania wartości odbiorcom. Współczesne modele biznesowe wymagają zastosowania wyrafinowanej logiki i innowacyjnych rozwiązań technologicznych w zakresie współdziałania ludzi. Bardzo często podważają one przy tym dotychczasowe reguły ekonomiczne (Jabłoński, 2018, s.143). Z badań naukowych wynika, że powtarzalne modele biznesowe były kluczowym czynnikiem trwałego sukcesu firm na trzech różnych poziomach: w poszczególnych jednostkach biznesowych, na rynkach sąsiednich i w ramach podstawowego rynku. (Zook i Allen, 2012, s. 50) Tym śladem podąża R. Normann (2012) stwierdzając, że każda idea biznesu jest niepowtarzalna i wskazując następujące klasy czynników, które muszą stanowić jej część:

- środowisko zewnętrzne, jego potrzeby i wartości,
- oferta przedsiębiorstwa,
- czynniki wewnętrzne, takie jak struktura, zasoby, wiedza, przywództwo, wartości (s. 152–153).

Zagadnieniem ściśle powiązanim z rewitalizacją jest udoskonalenie modelu biznesowego, definiowanego jako koncepcyjne narzędzie zawierające zestaw elementów i ich relacji



z wyznaczonymi celami. Pozwala to wyeksponować biznesową logikę każdego przedsiębiorstwa. Jest zarazem opisem wartości, którą przedsiębiorstwo jest w stanie dostarczyć jednemu lub wielu segmentom rynku, jak i samej organizacji (wraz z jej powiązaniem sieciowymi z partnerami) w celu wytworzenia tej wartości (Duczkowska-Małysz i Duczkowska-Piasecka, 2014, s. 21).

Według Osterwalda i Pigneura model biznesowy składa się z dziewięciu elementów (2012, s. 20–21):

- segmenty klientów – obsługiwany jest jeden lub większa liczba segmentów klienta,
- propozycja wartości – rozwiązywanie problemów klientów i zaspokajanie ich potrzeb odbywa się za pomocą propozycji wartości,
- kanały – propozycja wartości trafia do klientów za pośrednictwem kanałów komunikacji, dystrybucji i sprzedaży,
- relacje z klientami – z poszczególnymi segmentami klientów kształtowane są relacje,
- strumień przychodów – strumień przychodów stanowi efekt realizacji propozycji wartości,
- kluczowe zasoby – to aktywa niezbędne do formułowania i realizacji poprzednich elementów modelu,
- kluczowe działania – wykonywanie pewnej liczby kluczowych działań,
- kluczowi partnerzy – niektóre działania zleca się firmom zewnętrznym, a niektóre zasoby pozyskuje się spoza przedsiębiorstwa,
- struktura kosztów – poszczególne elementy modelu biznesowego wpływają na określoną strukturę kosztów.

Model biznesowy w polskiej praktyce rzadko jest wykorzystywany do prezentacji wartości, które kreowane są w przedsiębiorstwie. Identyfikacja, w ramach modelu biznesowego przedsiębiorstwa, kluczowych działań, kanałów dotarcia do klientów, strumieni przychodów itd. pozwala wskazać silne i słabe strony organizacji. Z punktu widzenia diagnozy przedsiębiorstwa znajdującego się w trakcie odnowy strategicznej umiejętność opisanie modelu biznesowego pozwala zrozumieć (szczególnie ekspertowi zewnętrznemu) najważniejsze procesy w nim zachodzące. Każde przedsiębiorstwo funkcjonuje zgodnie z unikalnym modelem biznesowym, najczęściej nieuświadomionym.

Modyfikacja modelu biznesowego przewiduje trzy etapy:

1. Działania w kierunku zwiększenia poziomu zyskowności.
2. Przygotowanie nowego schematu funkcjonowania jednostki organizacyjnej.
3. Opracowanie strategii wzrostu. (Żyra, 2014, s. 91)

Zmiana w modelu biznesu jest zgodna z trendami, które zauważa się w praktyce gospodarczej, o czym wspomniano wyżej.

Spośród działań operacyjnych za kluczowe uznaje się:

1. Zmiany struktury organizacyjnej.
2. Reorganizacja kluczowych procesów biznesowych.
3. Zmiana struktury finansowania aktywów.
4. Wymiana pracowników na kluczowych stanowiskach.
5. Usprawnienie komunikacji wewnątrz przedsiębiorstwa i na zewnątrz.

Z modelem biznesowym, kluczowym komponentem rewitalizacji, ściśle związana jest pozycja konkurencyjna przedsiębiorstwa, która określa zdolność firmy do wykorzystania swojego potencjału w odniesieniu do rywali rynkowych (Kulis, 2007, s. 43). Potencjał przedsiębiorstwa jest określany jako swego rodzaju wiązka zdolności, umiejętności, możliwości, mocy oraz wydajności. Można zatem stwierdzić, że jest to pojęcie wielowymiarowe i obejmuje m.in. zasoby, doświadczenie i kompetencje oraz sprawność i umiejętność zarządzania nimi. (Lichtarski i Brajer-Marcza, 2007, s. 102) Potencjał przedsiębiorstwa, zdolności i umiejętności pracowników, które przyczyniają się do wzrostu postrzeganej przez klienta wartości produktu, rzadko występują u konkurentów (i nie istnieje niebezpieczeństwo, że konkurencja umiejętności te nabędzie) oraz mogą być wykorzystywane w różnych sferach działalności przedsiębiorstwa powodują, że prawdopodobieństwo znalezienia się w sytuacji kryzysowej znacznie maleje. (Hamal i Prahalač, 1999, s. 171)

Istotnego znaczenia nabierają niematerialne elementy struktury potencjału konkurencyjnego przedsiębiorstwa. Zmieniające się przedsiębiorstwo musi dzisiaj stawiać się organizacją świadomą swoich zadań społecznych, a zarazem działać etycznie. Powinno na miarę swych możliwości odpowiadać pozytywnie na ważne społecznie kwestie takie jak: stałe podnoszenie jakości pracy i życia, zatrudnienie długookresowe, decentralizacja władzy, zwiększanie motywacji oraz lepsze wykorzystanie zasobów pracy, mobilności i profesjonalnego przygotowania. (Kaczmarek i Biliński, 2013, s. 13)

Takie specyficzne umiejętności przekładają się w praktyce gospodarczej na innowacyjność przedsiębiorstwa, która jest kluczowym wyznacznikiem przewagi konkurencyjnej w okresie szczególnych turbulencji. Zasoby ludzkie i zasoby niewidzialne są kluczowymi elementami kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa – są niewątpliwie doskonałym przykładem zasobów wyspecjalizowanych, o strategicznym dla przedsiębiorstwa znaczeniu – i traktowane tak zarówno przez naukę o zarządzaniu jak i ekonomię. Przedstawiciele tychże od wielu lat podkreślają, że wiedza i kompetencje są istotnym źródłem sukcesu firm. Dopiero jednak lata osiemdziesiąte, zwłaszcza po ukazaniu się prac W. Ouchiego, T. Petersa i C.K. Prahalada, nadały kapitałowi intelektualnemu dzisiejszą rangę. (Groblewska-Bogusz i Nawrat, 2012a, s.123) Potwierdzają to badania M. Goryni (2010), który zwraca uwagę, że konkurencyjność jest jednym z ważniejszych wyznaczników oceny przedsiębiorstwa na rynku. (s. 77)

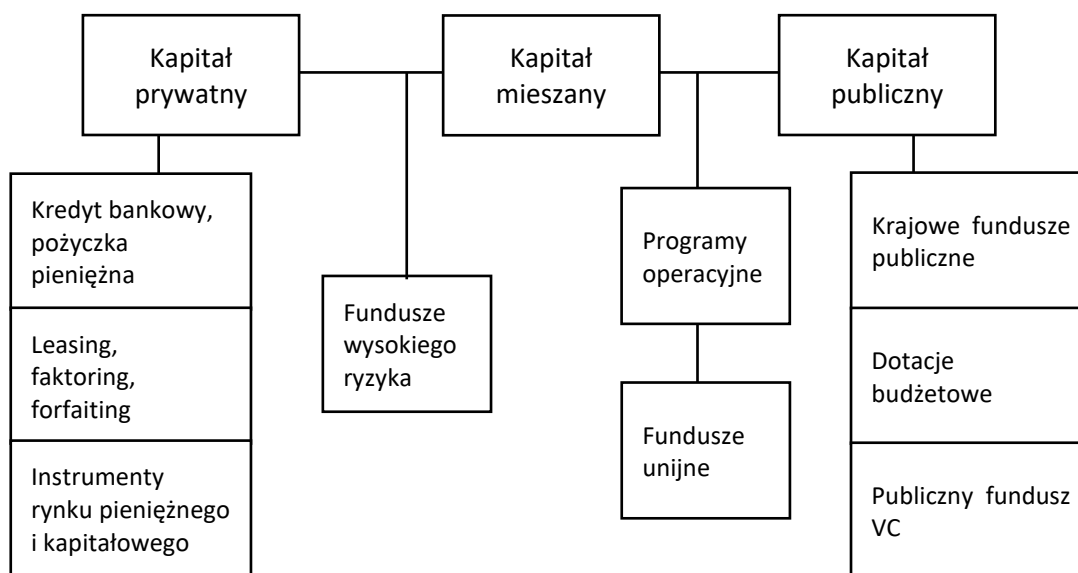
Analizując potencjał konkurencyjny przedsiębiorstwa rozróżnia się kapitał ludzki i kapitał strukturalny, który obecnie coraz częściej dzielony jest na kapitał organizacyjny oraz kapitał klientów. Dla przedsiębiorstwa bardzo ważne znaczenie ma przekształcenie kapitału intelektualnego w kapitał strukturalny. (Czyż, 2014, s. 176) W literaturze przedmiotu, poza strukturami, wyróżnia się dodatkowe elementy modelu organizacyjnego, które mogą potencjalnie stymulować innowację: kulturę organizacyjną, atmosferę merytokratyczną, właściwe zarządzanie wiedzą, myślenie holistyczne. (Dyduch, 2019)

Kreatywność i innowacyjność z jednej strony stały się wartościami oczekiwanymi od pracownika na każdym etapie (tutaj czynnikiem hamującym są regulacje), z drugiej natomiast strony nic nie sprzyja im tak, jak nieskrępowana konkurencja. Pracownicy powinni więc konkurować ze sobą w ramach jednej firmy czy instytucji. Instytucje – już nie tylko firmy, lecz także uczelnie, szkoły i urzędy – powinny konkurować ze sobą w ramach coraz bardziej globalizującego się rynku. (Kłóska, 2015, s. 29) Celem wdrożonej innowacji jest poprawa efektywności funkcjonowania przedsiębiorstwa i/lub wzrost efektów jego działalności. (Sopińska, Wachowiak, 2016, s. 17–23) Menedżerowie poszukując efektywności stosują różne podejście. W sferze marketingu stosowana jest teoria gier, która jest aplikowana w strategicznych wyborach. Ujmuje ona wzajemne oddziaływanie między konkurentami i ich behawioralnymi zamiarami w kontekście uzyskania lepszej pozycji rynkowej. (Klincewicz, 2016, s. 293–294) O zastosowaniu tej teorii pisze także J. Haman (2013) w kontekście wymiany gospodarczej pomiędzy przedsiębiorcami kierującymi się

chęcią zysku i konsumentami, dla których najważniejsze jest zaspokojenie własnych potrzeb jak najniższym kosztem. (s. 43)

Jednak wskazane wyżej oczekiwania zwiększonej efektywności stoją w sprzeczności z poglądami wielu naukowców, jak i przedsiębiorców stwierdzających brak właściwego systemu finansowania innowacji w Polsce, co z kolei jest konsekwencją zbyt małego zaangażowania kapitału prywatnego w finansowanie innowacyjnej działalności przedsiębiorstw. Brak jest także zewnętrznych źródeł finansowania nowych, innowacyjnych a zarazem ryzykownych przedsięwzięć – przede wszystkim na etapie badań i we wczesnych fazach ich realizacji. (Wiśniewska i Janasz, 2012, s. 226) Prekursor w tematyce innowacji – J.A. Schumpeter (1960) – rozumiał innowacje jako tworzenie zmian radykalnych lub fundamentalnych, obejmujących transformację nowego wynalazku lub idei. Określał innowacje jako nowości na skalę światową i za innowacje uznawał jedynie pierwsze wdrożenie nowego rozwiązania/wynalazku do produkcji. (s. 104–106).

Pozyskanie i implementacja innowacji w przedsiębiorstwie wymaga znacznego wysiłku finansowego. Montaż finansowy projektów innowacyjnych zaprezentowany został poniżej.



**Rysunek 28. Finansowanie przedsięwzięcia innowacyjnego – montaż finansowy**

Źródło: Janasz, 2010, s. 236

Powyższe spojrzenie ma wymiar kompleksowy, lecz również teoretyczny. Oceniając poszczególne źródła finansowania różnych projektów w polskiej gospodarce w perspektywie roku 2020 widoczne jest ich bardzo duże zróżnicowanie.

Istotnym źródłem finansowania powinny być kredyty bankowe, a także obligacje i programy pomocowe wsparte środkami z Unii Europejskiej. (Ornakiewicz, 2018, s. 306–314) Określenie struktury finansowania realizowanych zmian jest decyzją właścicieli i zarządu przedsiębiorstwa, a wybór źródeł środków pieniężnych winien być wynikiem analizy dostępności i kosztu ich pozyskania. Promotorami finansującymi projekty start-upowe są programy operacyjne współfinansowane ze środków unijnych. Inkubatory przedsiębiorczości, fundusze *venture-capital* współfinansowane z publicznych funduszy pożyczkowych czy akceleratory innowacji to bez wątpienia rozwiązania potrzebne na polskim rynku.

Ciekawym pomysłem są Akceleratory Innowacyjności Przemysłowych. Ich zadaniem jest łączenie firm o niewielkim stażu, twórców ciekawych rozwiązań technicznych lub technologicznych z „dinozaurami” polskiego przemysłu – przedsiębiorstwami, których znaczny udział we własności mają podmioty publiczne. Nowe podmioty w porównaniu z firmami obecnymi na rynku dziesiątki lat mają istotne zalety: brak obciążeń zbędnym majątkiem, nowatorskie spojrzenie na wykorzystanie innowacyjnych rozwiązań oraz elastyczność w działaniu. Uczestnictwo „starych” firm w procesie transformacji wymaga głębokich zmian. Strategiczna odnowa jest kreatywną rekonstrukcją – wymaga innowacji w obszarze modelu biznesowego firmy. (Walas-Trębacz, 2008, s. 111) Pożądanym partnerem w przeprowadzeniu zmian stają się wyższe uczelnie.

Z jednej strony kadra kierownicza przedsiębiorstw jest świadoma, że współpraca z uczelniami i instytucjami badawczymi pozwala na przyspieszenie realizacji założonych celów rozwojowych. Kluczem do sukcesu staje się zatem komercjalizacja wiedzy, która polega na osiągnięciu sukcesu w poszukiwaniu praktycznych zastosowań dla odkryć naukowych. (Kruk, 2016, s. 83) Z drugiej strony procedura komercjalizacji badań naukowych wymaga jeszcze wielu skutecznych formuł wdrażania. Wyróżnia się następujące procedury komercjalizacji badań:

- sprzedaż praw własności,
- licencjonowanie,
- utworzenie firmy odpryskowej (spin-off lub spin-out),
- alians strategiczny uczelni lub samodzielne wdrożenie wyników badań.

Podkreśla się jednak, że idea podejmowania współpracy pomiędzy jednostkami naukowymi i przedstawicielami biznesu wymaga silnych bodźców finansowych. (Mielczarek

i inni, 2016, s. 73–74) Jednocześnie nie zmienia to licznych postulatów polskiej nauki, która podkreśla znaczenie gospodarki opartej na wiedzy i wdrażaniu nowoczesnych rozwiązań technologicznych. (Czyż, 2014, s. 179)

Doświadczenie wskazuje, że przedsiębiorstwa są gotowe dokonywać zakupów innowacyjnych rozwiązań oferowanych przez ośrodki naukowo-badawcze w trzech sytuacjach krytycznych:

- gdy oferta konkurencji zagraża ich produktom na rynku,
- koszt wprowadzenia nowego rozwiązania jest akceptowany przez wdrażającego,
- prawdopodobieństwo osiągnięcia korzyści z tytułu wartości dodanej jest równe lub niższe od akceptowalnego ryzyka. (Jarzębski, Białopiotrowicz, Borecki i Wański, 2016, s. 63)

Uczelnie nie dysponują czytelnymi zasadami sprzedaży opracowań naukowych, praw do patentów, współpracy zespołów z udziałem inżynierów wywodzących się z przedsiębiorstw oraz delegowaniu pracowników uczelni do okresowej pracy w przemyśle. Przedstawione powyżej zagadnienie innowacyjności potencjału konkurencyjnego, współpraca z uczelniami, zdolności do pozyskania i absorpcji środków finansowych ściśle wiążą się z rewitalizacją przedsiębiorstwa, będąc komponentami tego procesu.

Zagadnienie rewitalizacji wiąże się także z rolą menedżerów sprawujących kluczowe funkcje w procesie prowadzącym od kryzysu do rewitalizacji przedsiębiorstwa. Podkreśla to M. Lis, twierdząc, że sukces przedsiębiorstwa zależy dzisiaj od wszystkich pracowników, ich kreatywności, pomysłowości i zaangażowania. Zadanie osiągnięcia sukcesu spoczywa na menedżerach sprawujących funkcje kierownicze: interpersonalne, informacyjne i decyzyjne. Muszą oni umieć dobrze zarządzać firmą, tzn. prowadzić ją do celu, wydobywając maksymalne możliwości ze wszystkich zasobów (ludzkich, rzeczowych, finansowych i informacyjnych) będących do dyspozycji (Lis, 2015, s. 206). Na liście czynników wpływających na proces strategicznej odnowy wymienia się na pierwszym miejscu zaangażowanie menedżerów na poszczególnych poziomach zarządzania. Licencjonowani doradcy restrukturyzacyjni zapytani w ankiecie o zagadnienie, których dotyczyła rewitalizacja przedsiębiorstwa wskazali na następujące dziedziny: strategię przedsiębiorstwa, model biznesu i strukturę kapitałową.

Przegląd literatury naukowej dotyczącej odnowy strategicznej, określanej także rewitalizacją przedsiębiorstwa, wskazuje na szerokie spektrum zagadnień związanych z tymi

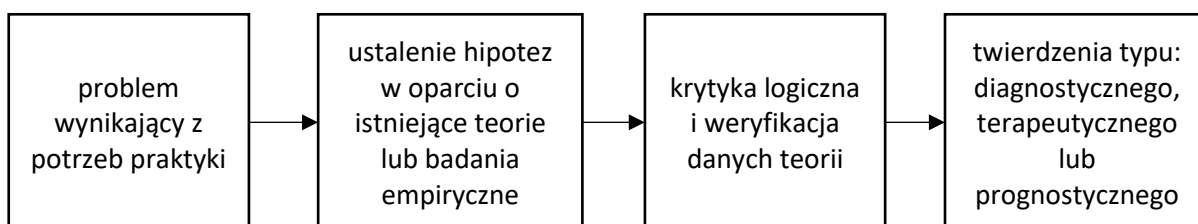
pojęciami. Rewitalizacja to transformacja wszystkich obszarów funkcjonowania przedsiębiorstwa połączona z przeobrażeniem modelu działalności. Potencjał do wprowadzania zmian, jak wskazują przykłady zaczerpnięte z literatury naukowej, jest uzależniony od menedżerów – kluczowych postaci w przedsiębiorstwie – i ich zdolności do wprowadzania zmian. Odnowa strategiczna powinna być utożsamiana z innowacyjnym podejściem do wartości istotnych dla przedsiębiorstwa i nowatorskim ich dostosowaniem do potrzeb klientów. To z kolei jest istotnym elementem efektywnego modelu biznesowego przedsiębiorstwa.

Restrukturyzacja i rewitalizacja przedsiębiorstwa są elementami procesu zarządzania antykryzysowego. Przeglądając literaturę naukową należy stwierdzić, że zarówno procesom eliminowania kryzysu jak i odbudowy po jego zażegnaniu towarzyszy wiele komponentów. Ich występowanie jest uzależnione od struktury przedsiębiorstwa, potrzeb wynikających z przyczyn kryzysu, pozycji rynkowej oraz stopnia nowoczesności. W tym aspekcie porównano wiele zróżnicowanych zagadnień – celem Autora było wskazanie różnorodności możliwych działań zarówno w trakcie restrukturyzacji jak i rewitalizacji przedsiębiorstwa.

## Rozdział 4. Koncepcja postępowania badawczego

### 4.1. Źródła informacji przeprowadzonych badań

Obserwacja zjawisk gospodarczych w Polsce w pierwszych latach funkcjonowania gospodarki wolnorynkowej pozwoliła zauważyć wiele zjawisk pozytywnych i negatywnych. Jednym z niepokojących zachowań w pierwszej dekadzie XXI wieku była niska efektywność postępowań restrukturyzacyjnych, w szczególności realizowanych w oparciu o przepisy ówczesnej ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze (Dz. U. 2003 nr 60 poz. 535), a obecnie ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne. Celem badań empirycznych zawartych w rozprawie jest wskazanie przyczyn tej sytuacji w odniesieniu zarówno do procesów restrukturyzacyjnych jak i zarządzania antykryzysowego w przedsiębiorstwach. Przeprowadzone i zaprezentowane w rozprawie badania były inspirowane potrzebami praktyki gospodarczej. Ich schemat jest następujący:



**Rysunek 29. Schemat działania dotyczący badań dla potrzeb praktyki**

Źródło: Sztumski, 1999, s. 36

Punktem wyjścia do prowadzonych badań jest problem wynikający z analiz zdarzeń gospodarczych. Ich efekty są przydatne nie tylko dla praktyki, lecz służą także rozwojowi teorii, wzbogacając wiedzę o zjawiskach społecznych (Sztumski, 1999, s. 36). Nauka wyrosła z potrzeb użytecznych, stąd jednym z jej celów zewnętrznych jest cel praktyczny (Brzeziński, 1996, s. 32)

Literatura naukowa wskazuje, że przedmiot badań określony jest jako obiekt lub zjawisko, o którym – w odpowiedzi na postawione pytania – będą formułowane twierdzenia. (Nowak, 1985, s. 30) Przedmiot badań jest definiowany także jako zadanie, które staje przed nami w momencie uświadomienia sobie konieczności przeprowadzenia badań empirycznych. (Pilch, 1995, s. 101) Z punktu widzenia tematu rozprawy przydatna jest definicja wskazująca,



że przedmiotem badań jest ściśle zdefiniowany wycinek rzeczywistości, stanowiący obiekt zainteresowań poznawczych. (Puślecki, 1985, s. 3)

Niska efektywność procesów restrukturyzacyjnych w przedsiębiorstwach jest istotnym problemem dla polskiej gospodarki, gdyż skutkuje likwidacją znacznej liczby podmiotów, które przy skutecznym działaniu mogłyby przezwyciężyć sytuację kryzysową i powrócić do funkcjonowania na konkurencyjnym rynku. W tym obszarze polskiej gospodarki widoczny jest problem społeczny, o którym mówimy, gdy rzeczywistość odbiega od tego jak powinna wyglądać. (Nowak, 1970, s. 461)

Obserwowany od wielu lat stan wywołał problem badawczy postrzegany jako opis tematu badań, celu i pytań, na które badacz chce znaleźć odpowiedź. W węższym znaczeniu problem badawczy to pytanie lub zespół pytań, na które podjęte badanie ma odpowiedzieć. Problemy badawcze dotyczą własności podmiotu badań, ich zmian i uwarunkowań, zależności między cechami obiektów, istotności zmiennych i ich interakcyjności, wspólnego bądź wyłączonego oddziaływania (Kuciński, 2010, s. 84). Problem badawczy definiuje się także jako bodziec intelektualny wywołujący reakcję w postaci badań naukowych (Frankfort-Nachmias i Nachmias, 2001, s. 6) czy też pytanie określające teren badawczych poszukiwań (Pieter, 1967, s. 22), a bardziej konkretnie: pytanie/zespół pytań, na które badanie ma dostarczyć odpowiedzi. (Nowak, 1970, s. 214).

Problem badawczy rozprawy jest ujęty w pytaniach:

**Czy proces restrukturyzacji jest immanentnym elementem systemu zarządzania antykryzysowego?**

**Które czynniki mają wpływ na brak sukcesów postępowań restrukturyzacyjnych wspieranych przepisami prawa?**

Badanie dotyczy podmiotów, także spółek publicznych, które prowadziły takowe działania w ramach procesów zgodnych z przepisami ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze, a następnie ustawy Prawo restrukturyzacyjne.

Wybór próby badawczej wymaga uzasadnienia. Prowadzone do tej pory badania dotyczące przebiegu, skuteczności restrukturyzacji, struktur i procesów zarządzania antykryzysowego opierały się o odpowiedzi uzyskiwane od przedsiębiorców. Badania omówione w rozdziale 1.1. były oparte o pytania adresowane do menedżerów kierujących podmiotami, które znalazły się w kryzysowej sytuacji. Badania przeprowadzone przez A. Zelek w 2002 r. (tabela 2), R. Grądzkiego i A. Zakrzewską-Bielawską w 2009 r. (tabela 5)

wskazują, że przyczyny zewnętrzne były główną przyczyną kryzysów w polskich przedsiębiorstwach (68–80%), natomiast błędy w zarządzaniu stanowiły znacząco mniej istotny czynnik (34–38%). Taka struktura odpowiedzi nie dziwi, gdyż menedżerowie w pierwszej kolejności wskazywali na zewnętrzne przyczyny kryzysów.

W celu uniknięcia podobnej sytuacji założono, że badania będą oparte o dostępne dokumenty finansowe, sprawozdania i informacje zarządów/właścicieli przedsiębiorstw oraz oceny zewnętrznych ekspertów gospodarczych.

W pierwszym etapie badań analizie poddano dokumenty składane do sądu przez przedsiębiorców w ramach postępowań upadłościowych i restrukturyzacyjnych. Przedsiębiorcy wnoszący o wszczęcie jednego z tych postępowań byli zobligowani do złożenia, pod odpowiedzialnością karną, oświadczenia o prawdziwości danych zawartych we wniosku.

W drugim etapie badań poproszono doradców restrukturyzacyjnych o wskazanie podmiotów zarządzania antykryzysowego, symptomów kryzysu, działań restrukturyzacyjnych oraz ich skuteczności. Spojrzenie zewnętrznych ekspertów zapewnia obiektywną ocenę i krytyczną diagnozę analizowanego przedsiębiorstwa.

W trzecim etapie badań wykorzystano informacje zawarte w raportach bieżących i okresowych spółek publicznych, w sprawozdaniach finansowych podlegających badaniu przez audytora oraz na portalach gromadzących dane o podmiotach notowanych na GPW S.A. oraz na NewConnect.

#### **4.2. Hipotezy badawcze**

Każda hipoteza oparta na uogólnieniach dotychczasowych rezultatów poznawczych jest zawsze mniej lub bardziej twórczym dziełem osoby badającej albo zespołu badającego. (Sztumski, 1999, s. 53) Hipoteza to także twierdzenie naukowe formułowane przed dowodem naukowym. (Witczak, 2008, s. 82) Jak wskazuje praktyka hipotezy są stałym elementem życia gospodarczego jak i prywatnego. Stąd wniosek, że jako domysły przypuszczenia stale nam towarzyszą. Hipoteza badawcza ma na celu zweryfikowanie lub sprawdzenie nowej teorii, a według Z. Hajduka, (2011, s. 116) rozstrzygnięcie hipotez należy do zasadniczych kwestii w prowadzeniu badań i rozwoju nauki. Rozstrzygalność empiryczna sprowadza się natomiast do testowania hipotez.

W niniejszej rozprawie doktorskiej poddano weryfikacji są trzy następujące hipotezy:

- 1. Błędy polskich menedżerów są głównym źródłem powstawania zjawisk kryzysowych w przedsiębiorstwie.**
- 2. Polskie przedsiębiorstwa nie tworzą formalnych systemów zarządzania antykryzysowego.**
- 3. Działania restrukturyzacyjne podejmowane przez menedżerów w sytuacjach kryzysowych cechuje niska efektywność.**

Przedstawione hipotezy wynikają bezpośrednio z doświadczenia zawodowego Autora i obserwacji zjawisk gospodarczych. Ich postawienie poprzedzało przeprowadzenie pierwszych badań. Praca badawcza stanowiąca fundament dla niniejszej rozprawy, polegająca na analizie akt sądowych 140 postępowań restrukturyzacyjnych i naprawczych prowadzonej w latach 2015–2016 pozwoliła na sformułowanie ww. hipotez oraz ukierunkowała dalsze badania. Odnosząc się do rozważań S. Nowaka, (2012, s. 35) należy wskazać, że hipotezy mogą różnić się swym momentem asercji, czyli stopniem początkowego, poprzedzającego badania, przekonania badacza, iż prawdziwe jest zdanie twierdzące określone mianem hipotezy. W przypadku prezentowanej rozprawy moment asercji wydaje się być silny, a badania zostały podjęte, aby poddać weryfikacji postawione wyżej tezy.

#### **4.3. Plan badawczy**

Pierwsze prace badawcze zostały przeprowadzone w latach 2015–2016. W maju 2015 r. Prezydent podpisał ustawę Prawo restrukturyzacyjne, która weszła w życie 1 stycznia 2016 r. Nowe rozwiązania prawne dotyczące wsparcia przedsiębiorców były odpowiedzią ustawodawcy na liczne głosy środowisk gospodarczych na temat bardzo niskiej skuteczności obowiązującej wówczas ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze. Artykuły prasowe, stanowiska organizacji zrzeszających przedsiębiorców oraz niektóre prace naukowe wskazywały, że rozwiązania w innych krajach Unii Europejskiej są bardziej efektywne. Ta sytuacja była przesłanką dla Autora do dogłębnej analizy przyczyn negatywnych skutków postępowań toczących się pod egidą ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze.

Dla celów pierwszego etapu badań opracowano formularz badawczy, który był wypełniany w trakcie analizy akt sądowych postępowań upadłościowych z możliwością zawarcia układu z wierzycielami i postępowań naprawczych.

### **Pierwszy etap badań lata 2015–2016 – ETAP I**

- badanie ilościowe postępowań restrukturyzacyjnych i naprawczych
- metoda badawcza – kwestionariusz ankietowy wypełniony po analizie akt sądowych postępowania
- próba badawcza – 150 firm (w tym 35 przebadanych szczegółowo)

Dlatego tę część pracy można i należy traktować jako „zwiad badawczy”, o którym mówi S. Nowak. (2007, s. 59)

W pierwszym etapie prac zostały uwypuklone trzy zagadnienia:

1. Przyczyny trudnej sytuacji przedsiębiorców i proponowane sposoby jej uzdrowienia.
2. Wyniki postępowań upadłościowych z możliwością zawarcia układu.
3. Skuteczność postępowań naprawczych.

Badanie przeprowadzono w oparciu o akta sądowe udostępnione w pięciu sądach rejonowych z wydziałami ds. upadłościowych i naprawczych. Badanie miało charakter wtórnej analizy danych i odwoływało się do dokumentów archiwalnych, jakimi są akta sądowe (Nachmias, 2001, s. 321).

Proces badawczy należy do bardzo złożonych procedur w każdej nauce. Dlatego jeżeli oczekuje się jego efektywności należy dołożyć wielu starań w okresie poprzedzającym planowane badania. Z tych względów bardzo ważną sprawą jest właściwe „zaprogramowanie” prowadzonych badań. (Sztumski, 1999, s. 39) Akta sądowe analizowanych postępowań zawierały różnorodne dokumenty: zarówno korespondencję sądu z przedsiębiorcami, sprawozdania finansowe, pisma ze strony wierzycieli, a także stanowisko nadzorców sądowych.

Dobór próby badawczej opierał się na różnorodnych dokumentach umożliwiających udzielenie odpowiedzi na pytanie badawcze. (Juszczak, 2013, s. 113) Analiza dokumentów wymagała niekiedy kilku iteracji w celu pozyskania danych aktualnych i zweryfikowanych. Dodatkowym utrudnieniem była integracja informacji o danej spółce, ponieważ znajdowały się one w odrębnych zbiorach akt uwzględniających aktualny etap postępowania upadłościowego. Według nomenklatury obowiązującej w sądach gospodarczych odrębne sygnatury nadaje się wnioskowi przedsiębiorców o ogłoszenie upadłości, postępowaniom naprawczym i postępowaniom upadłościowym.

Drugi etap badań rozpoczęto po trzech latach funkcjonowania ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne, która weszła w życie 1 stycznia 2016 r. Opracowano kwestionariusz ankietowy adresowany do licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych. Zastosowano metodę sondażową, technikę ankiet w formule CAWI (Computer Assisted Web Interview). Wybór techniki był związany z koniecznością zapewnienia respondentowi anonimowości i swobody w wyrażaniu swoich opinii, a także umożliwienia spokojnego zastanowienia się i przypomnienia faktów przed udzieleniem odpowiedzi. Samodzielne wypełnienie ankiety przez badanych gwarantowało uniknięcie ewentualnego wpływu ankieterów i ich sugestii na wybór odpowiedzi. Podkreślić także należy, że ankieta internetowa daje możliwość odpowiedzi na pytania w dogodnym dla badanego miejscu i czasie.

#### **Drugi etap badań lata 2019–2020 – II ETAP**

- badanie ilościowe postępowań restrukturyzacyjnych
- metoda badawcza – kwestionariusz ankietowy CAWI adresowany do doradców restrukturyzacyjnych
- próba badawcza – 63 kwestionariusze od 63 doradców restrukturyzacyjnych

Pytania w kwestionariuszu ankietowym poprzedzono słownikiem pojęć. Uwzględniono w tym zakresie postulaty autorytetów prac badawczych (Frankfort-Nachmias i Nachmias, 2001), którzy uważają, że pojęcia pełnią wiele ważnych funkcji w badaniach naukowych. Po pierwsze, a zarazem najważniejsze, są podstawą komunikowania się. Gdyby nie istniał zbiór pojęć badacze nie mogliby przedstawiać własnych rezultatów ani wzajemnie wykorzystywać swoich badań (s. 43). Zatem w słowniczku pojęć zdefiniowano takie pojęcia jak: kryzys, zarządzanie antykryzysowe, restrukturyzacja przedsiębiorstwa, rewitalizacja przedsiębiorstwa. Znaczenie ankiety – wywiadu kwestionariuszowego – podkreśla J. Lutyński (1994), zdaniem którego wywiad swobodny stanowi *continuum* wyróżnione ze względu na stopień samoczynności narzędzia badawczego, czyli listy pytań lub dyrektyw do wywiadu. Miejsce poszczególnych technik w tym *continuum* jest zdaniem S. Nowaka wyraźnie skorelowane ze stopniem standaryzacji otrzymywanych danych. (s. 136)

Ciekawy pogląd prezentuje E. Babbie (2004), który uważa, że mimo iż pojęcie kwestionariusza (*questionnaire*) przywodzi na myśl zbiór pytań (*questions*), to po zbadaniu typowego kwestionariusza prawdopodobnie okazałoby się, że zawiera on równie dużo stwierdzeń, co pytań. Dzieje się tak nie bez powodu. Badacz bowiem często chce się dowiedzieć w jakim stopniu respondenci podzielają jakąś konkretną postawę czy punkt widzenia. (s. 270)

Drugi etap badań przeprowadzono metodą CAWI (Computer-Assisted Web Interview) poprzez zamieszczenie ankiety na stronie [www.sanacjafirm.pl](http://www.sanacjafirm.pl) i rozesłanie ankiety mailowo przez Autora na adresy licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych oraz poprzez stowarzyszenia/izby ich zrzeszające.

Jednym z poważniejszych zarzutów wysnuwanych pod adresem badań internetowych jest brak ich reprezentatywności (M. Staniszewska, 2013, s. 52). Jednakże zarzut ten w odniesieniu do ankiety stanowiącej postawę niniejszej rozprawy nie zasługuje na uwzględnienie, ponieważ na ankietę odpowiedziała ponad 1/3 spośród licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych w Polsce.

Trzeci etap prac to badanie sytuacji kryzysowych w spółkach notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych S.A. lub na parkiecie NewConnect. Zastosowano metodę badawczą polegającą na badaniu przypadku. R.K. McQueen (1994) twierdzi, że przypadek jest opowieścią, dzięki której badacz konfrontuje swe rozumowanie z postępowaniem rzeczywistych uczestników zdarzeń i procesów będących treścią danej opowieści. Badacz powinien rozgraniczyć obserwację od interwencji w badane zjawiska. Zastosowane rozumowanie powinno mieć indukcyjny charakter, czyli rozwijać się od szczegółu do ogółu. Jego zdaniem dzięki studiom przypadków stało się możliwe zaproponowanie zarówno wyjaśnienia, dlaczego procesy zarządzania strategicznego w przedsiębiorstwach są niejednoznaczne i niepowtarzalne, jak i wskazanie ogólnego modelu zmienności zarządzania strategicznego i konkretnych metod, za pomocą których to zarządzanie ostatecznie może być realizowane z powodzeniem. (s. 187)

### Trzeci etap badań lata 2019–2020 – ETAP III

- analiza przypadków postępowań restrukturyzacyjnych wśród Spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie SA (GPW SA)
- badanie ilościowe i jakościowe
- próba badawcza – 13 Spółek

Trzeci etap badań został przeprowadzony w pierwszej połowie 2020 r. i został zaprezentowany w rozdziale 5.3. rozprawy.

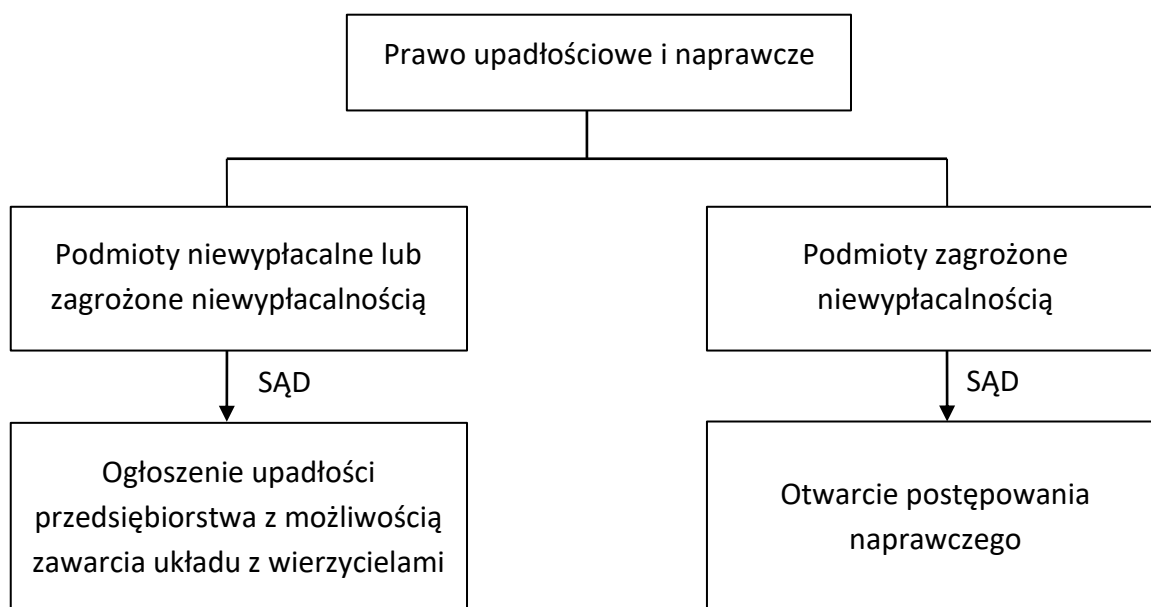
Zdaniem niektórych naukowców najpoważniejszym zarzutem wobec metody badawczej *case study* jest jej niereprezentatywność oraz zbyt mała próba badawcza, która nie pozwala na zastosowanie teorii. (Światowiec-Szczepańska, Zdziarski i Małys, 2018, s. 174) Uważają, że tę metodę często traktuje się zbyt swobodnie, podczas gdy powinna podlegać metodycznemu rygorowi, walidacji oraz ocenie wiarygodności, podobnie jak inne sposoby badawcze. Badaniami objęto wszystkie spółki notowane na GPW S.A., dla których w latach 2018–2019 otwarto postępowanie restrukturyzacyjne lub ogłoszono ich upadłość.

## Rozdział 5. Prezentacja i analiza wyników badań

### 5.1. Funkcjonowanie ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze

#### 5.1.1. Analiza postępowań upadłościowych

Do końca roku 2015 funkcjonowała w Polsce ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze. Zawierała dwa rozwiązania umożliwiające przedsiębiorcy uniknięcie upadłości i powrót do funkcjonowania na rynku. Pierwsze to ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu, a drugie to postępowanie naprawcze wobec przedsiębiorców zagrożonych niewypłacalnością.



**Rysunek 30. Postępowania z zastosowaniem ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze (obowiązywała do 31 XII 2015 r.)**

Źródło: opracowanie własne na podstawie przepisów ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze

Art. 13 ust. 1 ustawy z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze stanowił: „jeżeli zostanie uprawdopodobnione, że w drodze układu wierzyciele zostaną zaspokojeni w wyższym stopniu, niż zostaliby zaspokojeni po przeprowadzeniu postępowania upadłościowego obejmującego likwidację majątku dłużnika, ogłasza się upadłość dłużnika z możliwością zawarcia układu”. W ust. 2 tego artykułu ustawodawca zapisał, że „postępowania upadłościowego z możliwością zawarcia układu nie prowadzi się, gdy z uwagi na dotychczasowe zachowanie się dłużnika nie ma pewności, że układ będzie wykonany,



chyba że propozycje układowe przewidują układ likwidacyjny”. Ustawodawca umożliwił przy tym przedsiębiorcy złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami z zastrzeżeniem, że ocenę możliwości wykonania układu, w oparciu o dotychczasowe zachowanie przedsiębiorcy, pozostawia się sądowi.

Obie instytucje były nader rzadko wykorzystywane w latach 2003–2015. W tym okresie do sądów w Polsce wpłynęło ok. 45 tys. wniosków o ogłoszenie upadłości. Z tej dość dużej liczby sądy ogłosiły 7333 upadłości likwidacyjne i zaledwie 1049 upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami. (Hincz, 2015) Otwartych zostało zaledwie 58 postępowań naprawczych, a liczba oświadczeń o wszczęciu postępowania naprawczego wyniosła 617 (według danych udostępnionych przez Ministerstwo Sprawiedliwości). Sądy wydawały zakazy wszczęcia postępowania naprawczego ze względu na niewypłacalność przedsiębiorcy lub braki formalne dokumentacji.

W ramach ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze funkcjonowała alternatywa – ogłoszenie upadłości likwidacyjnej przedsiębiorcy, której celem było zbycie przez Syndyka jego majątku i maksymalne zaspokojenie wierzycieli.

Badaniami objęto dokumentację sądową 150 firm (w tym dla 35 firm przeprowadzono szczegółowe analizy). Sporządzono kwestionariusz ankietowy wypełniany po zapoznaniu się z aktami sądowymi danego postępowania. Badanie przeprowadzono w latach 2015–2016.

W Polsce od 1990 r. funkcjonuje gospodarka rynkowa z charakterystycznymi cechami takimi jak: konkurencja, dominacja własności prywatnej, ograniczona kontrola państwa, ceny regulowane przez rynek i samodzielność podmiotów gospodarczych. Ta ostatnia cecha widoczna jest w każdym z obszarów funkcjonowania począwszy od źródeł finansowania, poprzez strukturę zatrudnienia, profil działalności, na decyzji o dalszym rozwoju lub likwidacji działalności kończąc. Według informacji pochodzących z portalu Centralnego Ośrodka Informacji Gospodarczej ([www.coig.com.pl](http://www.coig.com.pl)), podanej przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych, liczba aktywnych podmiotów w Polsce od wielu lat utrzymuje się na poziomie 1,7 mln, a liczba likwidowanych i otwieranych firm jest zbliżona do siebie i kształtuje się na poziomie 300 tys. rocznie. Z tej liczby firm likwidowanych każdego roku zaledwie 1107 skorzystało (i to przez 13 lat) z przepisów Prawo upadłościowe i naprawcze. Należy zgodzić się z głosami wielu ekspertów, że ówczesne rozwiązania prawne nie były przyjazne przedsiębiorcom i były wykorzystywane nader rzadko.

W celu zbadania zjawiska bardzo niskiej skuteczności sanacji przedsiębiorstwa wspartej przepisami prawa przeanalizowano 106 wniosków, które wpłynęły do wydziałów upadłościowych sądów w pięciu miastach: Warszawie, Poznaniu, Szczecinie, Bydgoszczy oraz we Wrocławiu. Wybór sądów był następstwem zgód uzyskanych od Prezesów Sądów Rejonowych, w których funkcjonowały wydziały ds. upadłościowych i naprawczych.

Analiza wniosków składanych przez przedsiębiorców opierała się na przeglądzie dokumentacji poszczególnych postępowań. Zebrane dane były następnie wpisywane do kwestionariuszy przygotowanych w arkuszach Excel, których wzór stanowi załącznik nr 1 do niniejszej rozprawy.

Kwestionariusz składał się z następujących części:

1. Podstawowe dane o przedsiębiorcy.
2. Harmonogram postępowania upadłościowego.
3. Sprawozdanie finansowe.
4. Propozycje układowe.
5. Przyczyny sytuacji kryzysowej.
6. Wnioski dot. sytuacji ekonomiczno-finansowej i prawnej przedsiębiorcy składającego wniosek.

Wnioski wynikające z analizy dokumentacji i zbiorczych danych zostały przedstawione przez Autora w kilku publikacjach. (Głowacki i Zalewski, 2016), (Głowacki, 2016a), (Głowacki, 2016c) Dla potrzeb niniejszej rozprawy przedstawiono podsumowanie przeprowadzonych badań.

Z badanych wniosków przedsiębiorców o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu jedynie w 55 przypadkach możliwe było stwierdzenie przyczyn ich trudnej sytuacji ekonomiczno-finansowej. W 40 przypadkach wnioski były sporządzone samodzielnie przez zarządy/właścicieli, a w 15 przez profesjonalnych pełnomocników (kancelarie prawne). W pozostałych przypadkach opisy przyczyn ich sytuacji były trudne do zinterpretowania lub opis sytuacji przedsiębiorstwa zawarty w dokumentach przedłożonych sądowi był co najmniej niejasny. Zgodnie z wówczas obowiązującymi przepisami ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze sąd, w oparciu o przedstawioną we wniosku dokumentację, w tym bilans, ogłaszał upadłość przedsiębiorstwa z możliwością zawarcia układu lub wniosek oddalał. Po ogłoszeniu upadłości z możliwością zawarcia układu przedsiębiorca korzystał z ochrony przed egzekucjami ze strony wierzycieli i był zobowiązany do przygotowania

propozycji spłaty zadłużenia. Pozytywnym zakończeniem tego postępowania był układ zawarty z wierzycielami w przedmiocie kwot i terminów spłaty zobowiązań, które powstały przed dniem ogłoszenia upadłości. Wniosek o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu mogli składać przedsiębiorcy, którzy byli niewypłacalni lub zagrożeni niewypłacalnością. Taki stan świadczył o zaawansowanym stadium kryzysu, którego skutkiem była utrata płynności finansowej.

Analizą objęto dokumentację sądową 55 przedsiębiorstw. Forma prawna i ich wielkość zostały zaprezentowane w poniższych zestawieniach.

**Tabela 14. Forma prawna i wielkość badanych przedsiębiorstw**

Forma prawna		Wielkość przedsiębiorstwa	
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	41	mikro	13
spółka akcyjna	6	małe	20
przedsiębiorstwo osoby fizycznej	4	średnie	17
pozostałe	4	duże	5
RAZEM	55	RAZEM	55

Źródło: akta sądowe

Z analizowanych 55 wniosków 44 dotyczą spółek kapitałowych – osób prawnych, wśród których dominują przedsiębiorstwa małe i średnie. Wyniki te można wytłumaczyć świadomością konsekwencji wobec członków zarządów osób prawnych, które w terminie wymaganym przepisami prawa nie złożą wniosków o ogłoszenie upadłości. Przewaga małych i średnich przedsiębiorców wynika z ich niewielkiej zdolności i braku potencjału zneutralizowania sytuacji kryzysowej.

Księgi rachunkowe prowadziły 44 podmioty z 55, a w 25 przypadkach kapitały własne na dzień złożenia wniosku były ujemne – to znaczy, że zobowiązania przewyższały majątek. Ta relacja stanowiła ewidentną przesłankę do rozważenia złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej. Jak wspomniano badaniem objęto tylko te podmioty, które złożyły wniosek o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami. Intencją przedsiębiorców była zatem odbudowa potencjału firmy i przynajmniej częściowa spłata

zobowiązań w drodze zawarcia ugody z wierzycielami o ustalenie kwot do spłaty i ich harmonogramu.

W składanych do sądów wnioskach przedsiębiorcy przedkładali wstępne propozycje układowe wraz z propozycjami finansowania wykonania układu, gdyż taki był wymóg wynikający z przepisu art. 23 ust. 1 pkt ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze. Dodatkowo art. 270 ust. 1 ustawy wskazywał możliwe do przedstawienia wierzycielom propozycje restrukturyzacji zobowiązań. Ich zestawienie w badanej próbie kształtowały się następująco:

**Tabela 15. Propozycje układowe przedsiębiorców przedłożone wierzycielom**

Lp.	Propozycje układowe przedsiębiorców	Liczba przedsiębiorstw
1.	odroczenie płatności zobowiązań	44
2.	rozłożenie spłaty zobowiązań na raty	38
3.	zmniejszenie sumy zobowiązań	35
4.	konwersja zobowiązań na udziały lub akcje	3
5.	zmiana lub uchylene prawa zabezpieczającego określone zobowiązaniem	2
	RAZEM	122

Źródło: akta sądowe

Ustawodawca umożliwił proponowanie wierzycielom jednego lub więcej sposobów restrukturyzacji zadłużenia. W badanej próbie przedsiębiorcy statystycznie składali dwie propozycje układowe, przy czym, jak wynika z przedstawionego zestawienia, najczęściej korzystali z trzech pierwszych na liście. Redukcje wierzytelności, rozłożenie jej płatności na raty i spłata po okresie karencji to najczęściej spotykane metody poprawy płynności finansowej zadłużonego przedsiębiorstwa. Zaledwie trzy z 55 przeanalizowanych propozycji układowych dotyczyły zaproszenia wierzycieli do grona współwłaścicieli firmy.

Analiza dokumentów złożonych w sądach przez przedsiębiorców w większości przypadków pozwoliła na określenie ich sytuacji finansowej. Z liczby 55 badanych akt ocena sytuacji przedstawia się następująco:

**Tabela 16. Sytuacja ekonomiczno-finansowa badanych podmiotów**

<b>Lp.</b>	<b>Sytuacja ekonomiczno-finansowa badanych przedsiębiorstw</b>	<b>Liczba przedsiębiorstw</b>
1.	Stan niewypłacalności	44
2.	Zagrożenie niewypłacalnością	3
3.	Brak możliwości oceny	8
RAZEM		55

Źródło: akta sądowe

Z badanej próby 55 przedsiębiorstw, 13 podmiotów praktycznie nie prowadziło już działalności, a przyczyn tego zjawiska należy upatrywać w toczących się postępowaniach egzekucyjnych blokujących rachunki bankowe. 44 przedsiębiorców zamierzało zawrzeć układ z wierzycielami, mimo że spełniali kryteria niewypłacalności i tym samym byli zobowiązani do złożenia wniosku o ogłoszenie upadłości. Dokumentacja sądowa winna zawierać dane i informacje wymagane przepisami ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze, która obowiązywała do 31 grudnia 2015 r. Przedsiębiorca składający wniosek o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami był zobowiązany do wskazania wewnętrznych i zewnętrznych przyczyn kryzysu oraz opisanie podjętych już działań restrukturyzacyjnych.

Zestawienie wewnętrznych przyczyn kryzysu w badanych 55 przedsiębiorstwach prezentuje poniższa tabela:

**Tabela 17. Przyczyny wewnętrzne kryzysu**

<b>lp.</b>	<b>Przyczyna wewnętrzna</b>	<b>liczba firm</b>
1.	Brak reakcji menedżerów w związku ze zmianą popytu	15
2.	Wysokie koszty nieadekwatne do przychodów	14
3.	Nadmierne zadłużenie wynikające z uprzednio generowanych strat	14
4.	Niedobór kapitału obrotowego	12
5.	Niewystarczające kwalifikacje Zarządu	12
6.	Zerwane więzi kooperacyjne z dostawcami	9
7.	Brak skutecznych działań marketingowych	6

8.	Zbyt wysokie nakłady inwestycyjne	6
9.	Konflikty pomiędzy właścicielami i/lub zarządem	5

Źródło: akta sądowe

Najczęściej wskazywane były błędy w zarządzaniu polegające na braku reakcji menedżerów na zmiany zachodzące w otoczeniu. Ich skutkiem był brak skorelowania przychodów i kosztów, generowanie strat, a w konsekwencji niedobór kapitału obrotowego. Utrata płynności finansowej jest końcowym skutkiem błędów w zarządzaniu. Ostatnim etapem jest stan niewypłacalności, w którym znajdowały się 44 z 55 badanych przedsiębiorstw. We wnioskach o ogłoszenie upadłości składanych do sądów przedsiębiorcy wskazywali także na przyczyny zewnętrzne, które wynikały ze zmian w otoczeniu gospodarczym lub jednorazowych wydarzeń.

Zestawienie zewnętrznych przyczyn kryzysu wskazywanych przez przedsiębiorców jest następujące:

**Tabela 18. Przyczyny zewnętrzne kryzysu**

lp.	Przyczyna zewnętrzna	liczba firm
1.	Zmiana popytu na wyroby przedsiębiorstwa	31
2.	Kryzys w branży lub branżach powiązanych	17
3.	Problemy partnerów biznesowych	16
4.	Wypadek, zdarzenie losowe, awaria	7
5.	Brak zapłaty ze strony kontrahenta	6
6.	Zmiana kursu walut	5
7.	Pełne nasycenie rynku, brak zbytu	5
8.	Niekorzystne relacje biznesowe z firmami wspólników	4

Źródło: akta sądowe

Wymienione powyżej zewnętrzne przyczyny trudnej sytuacji badanych przedsiębiorstw są stałym elementem gry rynkowej. Zmiana potrzeb i upodobań klientów to najczęściej wskazywana zewnętrzna przyczyna kryzysu. Branżowe kryzysy i problemy partnerów biznesowych występują w dalszej kolejności. Rolą zarządów/właścicieli jest skuteczne reagowanie na zachodzące zmiany zgodnie z zasadami zarządzania antykryzysowego. Tylko

w przypadku siedmiu przedsiębiorców można mówić o zdarzeniach niezależnych, które mogły wpłynąć w nagły sposób na ich sytuację ekonomiczno-finansową. Przedstawione powyżej wyniki badań nie są skorelowane z efektami badań przeprowadzonych w tym zakresie przez innych ekspertów.

H. Piekarczyk (2004) wskazuje na kluczowe znaczenie zdarzeń zewnętrznych o charakterze kryzysogennym. Są to: zmiany polityczne, koniunkturalne, polityka fiskalna, natężenie konkurencji w sektorze, rynkowe zmiany w zakresie podaży i popytu oraz inne zdarzenia naruszające założone warunki działania firmy. Natomiast przyczyny wewnętrzne to: niewłaściwa strategia, brak substrategii, nieefektywne kierownictwo firmy, błędna polityka finansowa, utrata kontroli nad zapasami i konflikty wewnątrz organizacji (s. 40).

Kolejny analizowany aspekt dotyczył podjętych przez przedsiębiorców działań restrukturyzacyjnych. Tylko niektóre przedsiębiorstwa reagowały na pogarszającą się sytuację ekonomiczno-finansową. Wacławski podejmowanych działań był ubogi i ograniczał się do obniżania kosztów działalności i redukcji zatrudnienia.

**Tabela 19. Podejmowane działania restrukturyzacyjne**

<b>lp.</b>	<b>Podejmowane działania restrukturyzacyjne</b>	<b>liczba firm</b>
1.	Obniżenie kosztów działalności	18
2.	Zwolnienia pracowników	13
3.	Sprzedaż zbędnych składników majątku	4
4.	Likwidacja niektórych działów przedsiębiorstwa	4
5.	Wynajem zbędnych obiektów	2
6.	Usprawnienie procesu zarządzania	2
	<b>RAZEM:</b>	<b>43</b>

Źródło: akta sądowe

Wnioski o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu były sporządzane przez zarządy/właścicieli firm lub ich pełnomocników. Nacisk w odniesieniu do ich treści położony został na poprawność formalną, stąd opisy dotyczące działań restrukturyzacyjnych były raczej lakoniczne, a lista aktywności zaledwie kilkupunktowa. Zgodnie z art. 23 ust. 2 pkt. ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze przedsiębiorca był zobligowany przedstawić

propozycje finansowania wykonania układu. Sąd oczekiwał uprawdopodobnienia, że przedłożone propozycje układowe po zatwierdzeniu będą wykonane.

Przedsiębiorcy przedstawiali następujące propozycje wykonania układu:

**Tabela 20. Źródła finansowania spłaty układu**

<b>lp.</b>	<b>Źródło finansowania spłaty układu</b>	<b>liczba firm</b>
1.	Zyski wypracowane przez przedsiębiorstwo w przyszłości	36
2.	Spływ należności	21
3.	Sprzedaż aktywów	12
4.	Zwrot kaucji gwarancyjnych	7
5.	Środki własne przedsiębiorcy/wspólników	5
6.	Kredyt bankowy	2
7.	Środki pozyskane od inwestora	2

Źródło: akta sądowe

Tabela wskazuje, że zdecydowana większość przedsiębiorców zamierzała spłacić zobowiązania wynikające z układu z wierzycielami za pomocą środków z prowadzonej działalności – z zysków, które zostaną wypracowane w przyszłości. Biorąc pod uwagę fakt, że w przypadku 44 z nich stwierdzono stan niewypłacalności taka możliwość wydała się być bardzo mało prawdopodobna.

Analiza akt sądowych 55 firm, które złożyły wniosek o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu wskazuje, że w zdecydowanej większości w odniesieniu do tych firm winna być ogłoszona ich upadłość likwidacyjna. Potwierdza to istnienie stanu ich niewypłacalności i ujemne kapitały własne, prowadzone postępowania egzekucyjne oraz brak potencjału do odbudowy przedsiębiorstwa.

Przeprowadzone badanie pozwoliło postawić następujące wnioski:

1. Główną przyczyną niewypłacalności przedsiębiorstw były błędy menedżerów, którzy nie zareagowali odpowiednio na zmiany zachodzące w otoczeniu gospodarczym i doprowadzili kierowane przedsiębiorstwa do utraty płynności finansowej.
2. Proponowane działania restrukturyzacyjne były niewystarczające dla osiągnięcia dodatnich wyników finansowych, bowiem ograniczały się wyłącznie do prób redukcji kosztów i zwolnień pracowników.



3. Przedstawione źródła finansowania układu z wierzycielami były mało realne, ponieważ aż 36 z 55 przedsiębiorców liczyło na odwrócenie tendencji i spłatę zobowiązań z przyszłych zysków, a tylko dwie firmy miały nadzieję na pozyskanie inwestorów.

Celem zweryfikowania powyższych wniosków badaniu poddano komplet dokumentów dotyczących ogłoszenia upadłości złożonych w Sądzie Rejonowym w Bydgoszczy i przeanalizowano przebieg postępowań w odniesieniu do sytuacji ekonomiczno-finansowej konkretnego przedsiębiorcy. Badaniem objęto wnioski złożone w okresie od 1 stycznia 2010 r. do 30 czerwca 2015 r. (Ustawa Prawo upadłościowe i naprawcze obowiązywała do 31 grudnia 2015 r.) Wybór Sądu Rejonowego w Bydgoszczy był związany z ułatwieniami w dostępie do dokumentów oraz przeciętną, w porównaniu z innymi sądami, liczbą wpływających wniosków od przedsiębiorców. Łącznie do Sądu Rejonowego w Bydgoszczy w analizowanym okresie wypłynęło 629 wniosków o ogłoszenie upadłości, a ich charakterystyka została przedstawiona w tabeli 21.

**Tabela 21. Charakterystyka wniosków przedsiębiorców wpływających do Sądu Rejonowego w Bydgoszczy**

OKRES	LICZBA WNIOSKÓW O OGŁOSZENIE UPADŁOŚCI		
	likwidacyjnej	układowej	konsumenckiej
2010-2014	383	31	79
I półrocze 2015	43	4	89
RAZEM	426	35	168

Źródło: dane Sądu Upadłościowego w Sądzie Rejonowym w Bydgoszczy

Wnioski o ogłoszenie upadłości konsumenckiej opisane w art. 491<sup>1</sup>–491<sup>12</sup> ustawy nie są przedmiotem rozprawy. Warto jednak zwrócić uwagę, że zmiana przepisów w tym zakresie od 1 stycznia 2015 r. spowodowała ich znaczący wzrost już w I półroczu 2016 r., po modyfikacji przepisów.

Porównanie liczby wniosków o upadłość likwidacyjną i układową pozwala zauważyć, że zaledwie 35 przedsiębiorców zamierzało zawrzeć układ z wierzycielami, natomiast 426 pogodziło się z faktem, że jedyną formą zakończenia ich działalności będzie likwidacja majątku przez Syndyka w drodze sprzedaży i częściowe zaspokojenie wierzycieli z przychodów z tego tytułu. Oznacza to, że przedsiębiorcy składający wnioski o upadłość

likwidacyjną byli świadomi, że nie są zdolni odbudować swojej działalności, gdyż posiadają zbyt duże zadłużenie w porównaniu z aktywami, a nadto ich firma nie dysponuje zasobami pozwalającymi generować dodatkowe przyływy finansowe.

Szczegółowej analizie poddano wnioski o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu. Przeanalizowano 35 wniosków, a ich zestawienie przedstawia się następująco.

**Tabela 22. Postanowienia Sądu dotyczące wniosków o ogłoszenie upadłości układowej**

POSTANOWIENIA SĄDU					
	ogłoszenie upadłości układowej	ogłoszenie upadłości likwidacyjnej	oddalenie wniosku	zwrot wniosku	RAZEM
2010–lp.2015	11	10	5	9	35

Źródło: dane Sądu Upadłościowego

Z zestawienia wynika, że aż w 10 przypadkach sąd postanowił ogłosić upadłość likwidacyjną. Podstawą do takiej decyzji była dokumentacja dołączona do wniosku oraz sprawozdanie tymczasowego nadzorca sądowego, który oceniał sytuację ekonomiczno-finansową przedsiębiorców i badał zdolność do spłaty zobowiązań wobec wierzycieli.

Uwzględniając 11 postanowień o ogłoszeniu upadłości z możliwością zawarcia układu, wyniki tych postępowań są następujące:

- 0 (zero) przedsiębiorców pomyślnie zakończyło postępowanie i spłaciło wierzycieli,
- 2 postępowania umorzono,
- 7 razy została zmieniona opcja z upadłości układowej na upadłość likwidacyjną,
- 2 postępowania były w toku w trakcie prowadzenia badania.

Przytoczone powyżej dane liczbowe wskazują, że upadłość układowa nie była skuteczna i nie doprowadziła do zawarcia układu z wierzycielami oraz powrotu przedsiębiorstwa do funkcjonowania na konkurencyjnym rynku.

Ocenie poddano dokumentację dwudziestu postępowań z łącznej liczby 35, która była kompletna, a w szczególności zawierała dane finansowe. Zwraca uwagę wysoka liczba wniosków zwróconych przez sądy, co było następstwem braków formalnych.

Sytuację ekonomiczno-finansową przedsiębiorstw określono na podstawie analizy sześciu wskaźników:

**Tabela 23. Wskaźniki oceny sytuacji finansowej**

Wskaźniki	Sposób liczenia
Marża zysku netto (wskaźnik rentowności sprzedaży)	ZYSK NETTO/PRZYCHÓD NETTO
Stosunek kapitałów własnych do kapitałów zakładowych	KAPITAŁY WŁASNE/KAPITAŁY ZAKŁADOWE
Wskaźnik „złotej” reguły bilansowej	KAPITAŁY WŁASNE/AKTYWA TRWAŁE
Odwrócony wskaźnik operacyjności	PRZYCHÓD NETTO/ KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ
Wskaźnik płynności operacyjności	AKTYWA OBROTOWE/ ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE
Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY/AKTYWA OGÓŁEM

Źródło: opracowanie własne na podstawie: (Sierpińska i Jachna, 2002), (Gołębiowski i Tłaczała, 2009)

Wyliczeń dokonano w oparciu o bilanse oraz rachunki zysków i strat znajdujące się w aktach sądowych. Należy podkreślić, że sprawozdania tymczasowych nadzorców sądowych w istotny sposób korygowały wycenę aktywów u wielu przedsiębiorców. Z ich lektury wynika, że w prawie 50% przypadków sprawozdania finansowe były sporządzone nierzetelnie, gdyż w bilansach wykazywano zawyżone wartości zapasów i należności, a zobowiązania nie uwzględniały naliczonych odsetek, kosztów egzekucji itd.

Tabelaryczne ujęcie wskaźników przedstawia się następująco:

**Tabela 24. Zestawienie wskaźników finansowych przedsiębiorców**

	A.1	A.2	A.3	A.4	A.5	A.6	A.7	A.8	A.9	A.10	A.11	A.12	A.13	A.14	A.15	A.16	A.17	A.18	A.19	A.20
ZYSK NETTO / PRZYCHÓD NETTO	-0,16	-0,04	0,02	-25,07	-0,01	0,06	0,11	-0,26	-0,53	-1,45	-0,49	0,07	-1,11	-0,03	-0,22	-0,48	-0,06	-0,3	-0,11	1,32
KAPITAŁY WŁASNE / KAPITAŁY ZAKŁADOWE	0,34	0,97	0,12	-0,93	-0,32	1,31	-0,86	-5,08	-0,83	13,66	1,4	-3,55	-0,89	0,14	0,16	0,66	2,07	0,06	0,98	-2,55
KAPITAŁY WŁASNE/ AKTYWA TRWAŁE	1,26	0,6	0,19	-2,55	-0,05	0,5	-0,31	-0,23	-1,53	0,2	0,26	-0,07	-1,51	0,05	0,17	0,27	0,24	0,03	0,45	-
PRZYCHÓD NETTO / KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	0,88	0,96	0,99	0,46	1,01	1,07	1,11	0,86	0,66	0,42	0,66	1,09	0,68	1,12	0,79	0,71	1,04	0,78	0,85	-3,11
WSKAŹNIK PŁYNNOŚCI BIEŻĄCY	1,15	0,89	0,72	0,04	0,45	0,29	1,56	0,26	0,62	0,53	0,68	0,96	0,65	0,05	0,43	0,9	0,77	0,51	0,5	0,04
PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY / AKTYWA OGÓŁEM	1,1	1,05	2,21	0,12	0,33	1,54	1,34	1,94	0,86	0,06	0,25	0,07	0,69	0,02	1,13	0,12	0,03	0,61	0,08	-48,25

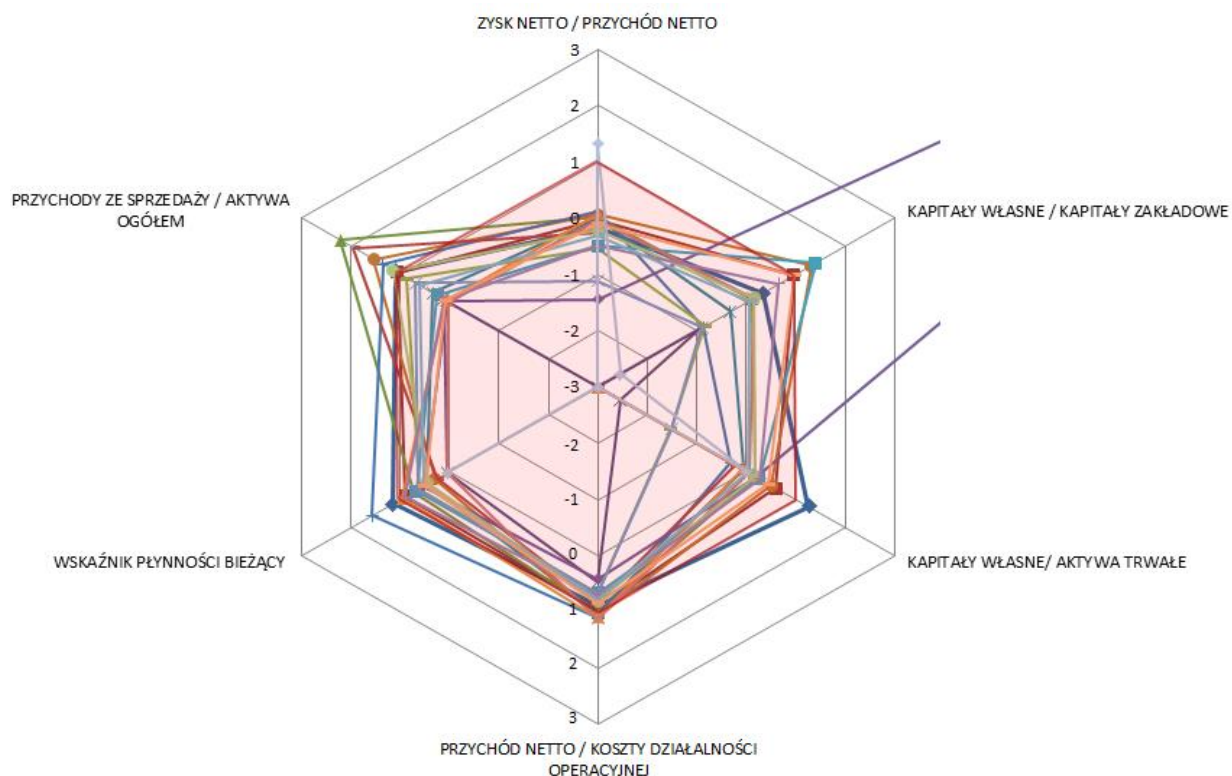
Źródło: Wyliczenie własne w oparciu o sprawozdanie finansowe przedsiębiorców

Kolorem zielonym zaznaczono wyniki przedsiębiorców, względem których sądy ogłosiły upadłość likwidacyjną, a tym samym nie wyraziły zgody na zawarcie układu z wierzycielami.

W oparciu o dane tabelaryczne sytuacji finansowej analizowanych przedsiębiorstw można wyciągnąć następujące wnioski:

1. 15 z 20 przedsiębiorstw wygenerowało stratę za ostatni pełny rok przed złożeniem wniosku o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu.
2. 8 z badanych firm charakteryzowały ujemne kapitały własne, a u 16 z nich kapitały własne na koniec roku były niższe niż kapitały początkowe/zakładowe.
3. Tylko w przypadku jednej firmy (A1) była zachowana „złota reguła bilansowa”, co oznacza, że kapitały własne finansowały aktywa trwałe.
4. W każdym badanym przedsiębiorstwie wskaźnik płynności bieżącej był niższy od 2.0, najwyższy wynosił 1,56.
5. Zdolność do generowania przychodów w oparciu o posiadane aktywa była także niska i nie przekraczała wskaźnika 2.2, a w większości przypadków była niższa od 1.
6. Jedynie 6 analizowanych przedsiębiorstw było w stanie wypracować przychód wystarczający na pokrycie kosztów działalności operacyjnej.

Do każdego z ramion poniższego wykresu przypisany jest wskaźnik informujący o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa. Im bliżej krawędzi radaru znajduje się dany wskaźnik oraz im większe jest pole zaznaczone przez wszystkie wskaźniki, tym sytuacja finansowa analizowanego przedsiębiorstwa jest lepsza. Jako strefę wskazującą na bardzo złą kondycję finansową przyjęto wartości mniejsze od 1. Strefa ta jest zaznaczona kolorem czerwonym i można łatwo zauważyć, że wszystkie analizowane przedsiębiorstwa mają co najmniej trzy wskaźniki znajdujące się w jej obrębie.



**Rysunek 31. Sytuacja finansowa analizowanych przedsiębiorstw**

Źródło: opracowanie własne

Wyniki zobrazowane na rysunku 31 potwierdzają złą kondycję wszystkich 20 przedsiębiorstw, które były przedmiotem analizy. Zderzenie tak negatywnej sytuacji ekonomicznej, w tym finansowej, z proponowaną formułą restrukturyzacji ograniczonej wyłącznie do redukcji części zadłużenia z góry skazywało takie wnioski na porażkę. Przedstawione uprzednio dane w pełni potwierdzają tezę, że przy złej sytuacji finansowej ograniczenie działań wyłącznie do sfery zobowiązań nie przyniesie sukcesu. Wręcz odwrotnie – traci się czas na postępowanie sądowe, zwiększa się kwota zadłużenia i wizja wdrożenia „drugiej szansy” staje się nierealna.

Do tych samych wniosków doszła E. Mączyńska (2011), która z kolei analizowała informacje płynące z sądów. Zdaniem sędziów–komisarzy zdecydowana większość wniosków o ogłoszenie upadłości była złożona zbyt późno. Stan przedsiębiorstwa był tak fatalny, że nie było możliwości wszczęcia postępowania naprawczego. Ankietowani sędziowie–komisarze wskazywali również na fakt, iż obowiązujące prawo nie gwarantuje przeprowadzenia sprawnych i przejrzystych procedur upadłościowych (s. 169).

Analiza sprawozdań finansowych pozwala postawić tezę, że w zdecydowanej większości wnioski o ogłoszenie upadłości układowej były składane zbyt późno. Przedsiębiorcy zbyt długo oczekiwali na zdarzenia, które zmieniają ich sytuację. Ponadto, jak wskazano uprzednio, plan naprawczy był najczęściej ograniczany do redukcji niektórych pozycji kosztowych, niekiedy zatrudnienia i przede wszystkim redukcji zobowiązań. Nie wskazywano na nowe zasoby i jakości, które mogłyby skutecznie zmienić negatywną sytuację.

Postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu, które mieć miejsce do 31 grudnia 2015 r. nie było skutecznym wsparciem dla przedsiębiorców znajdujących się w kryzysowej sytuacji. Wyniki badań oraz dane statystyczne z innych sądów wskazują, że poziom postępowań zakończonych zawarciem układu z wierzycielami i jego realnego wykonania był zbliżony do zera.

#### **5.1.2. Skuteczność postępowań naprawczych**

Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze wprowadziła postępowanie naprawcze, z którego mogli skorzystać przedsiębiorcy zagrożeni niewypłacalnością. Spełnienie tej przesłanki zdefiniowano następująco (zgodnie z art. 492 ust. 1 tej ustawy): „Przedsiębiorca jest zagrożony niewypłacalnością, jeżeli pomimo wykonywania swoich zobowiązań, według rozsądnej oceny jego sytuacji ekonomicznej jest oczywistym, że w niedługim czasie stanie się niewypłacalny”. Wprowadzenie tej definicji spowodowało, iż przedmiotowe postępowanie, mimo dość nowatorskiego rozwiązania, spotkało się z bardzo nikłym zainteresowaniem ze strony przedsiębiorców. Większość sądów upadłościowych bardzo literalnie traktowało zapisy definicji i zakazywało wszczęcia postępowania naprawczego. Zapis stanowiący wymóg „wykonywania swoich zobowiązań” stanowił swoisty wyznacznik dla większości sądów. Oznaczało to w praktyce, że postępowanie naprawcze mógł wszczęć przedsiębiorca, który bieżąco regulował swoje zobowiązania. Trudno oceniać intencje ustawodawcy przy wprowadzeniu takiego rozwiązania, które zderzyło się z praktyką gospodarczą zyskując nader negatywną odpowiedź przedsiębiorców. Można bowiem wyobrazić sobie takie sytuacje, gdy przedsiębiorca dowiaduje się, że np. u jego jedynej odbiorcy wystąpiły niespodziewane trudności i złożył wniosek o ogłoszenie upadłości. Wówczas ów przedsiębiorca–dostawca był uprawniony do wszczęcia postępowania naprawczego. Takie sytuacje zdarzają się jednak bardzo rzadko i tylko nieliczni przedsiębiorcy składali wnioski o wszczęcie postępowania naprawczego.

W oparciu o zezwolenia uzyskane od Prezesów czterech Sądów Rejonowych, w których funkcjonowały Wydziały ds. Upadłościowych i Naprawczych, przeanalizowano wszystkie wnioski o wszczęcie postępowania naprawczego złożone w latach 2010–I półrocze 2015. (Ustawa Prawo upadłościowe i naprawcze obowiązywała do 31 grudnia 2015 r.).

W analizowanym okresie złożono łącznie 31 wniosków o wszczęcie postępowania naprawczego. W 28 przypadkach sądy zakazały wszczęcia postępowania naprawczego, a jedynie w trzech przypadkach wszczęto przedmiotowe postępowanie.

**Tabela 25. Zestawienie wniosków o wszczęcie postępowania naprawczego**

Lokalizacja sądu	Liczba wniosków	Liczba zakazów	Liczba wszczętych postępowań naprawczych
Warszawa	21	19	2
Wrocław	5	5	0
Bydgoszcz	3	2	1
Szczecin	2	2	0
RAZEM	31	28	3

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z sądów upadłościowych

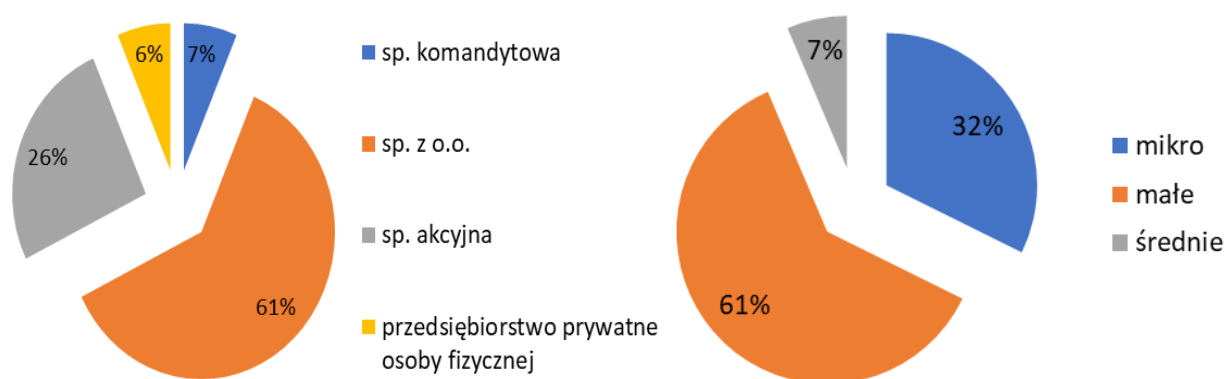
Stosunek 28 sądowych zakazów wszczynania postępowania naprawczego do 31 wniosków złożonych w okresie pięć i pół roku funkcjonowania tego rozwiązania świadczy o błędnym podejściu ustawodawcy do tego modelu wsparcia przedsiębiorców w kryzysowych sytuacjach. Istota niewypłacalności wiąże się ze sformułowaniami zawartymi w ustawie, odnoszącymi się do podmiotów, które mogły skorzystać z tego rozwiązania. Oczekiwanie od przedsiębiorcy bieżącego regulowania zobowiązań, a jednocześnie spełniania wymogu zagrożenia niewypłacalnością nie było realnym do spełnienia. Trzy przypadki (z 31) otwarcia postępowania naprawczego należy traktować jako „ukłon” sądów w stronę przedsiębiorców, co było następstwem indywidualnej interpretacji przepisów.

Charakterystykę przedsiębiorców składających wnioski o wszczęciu postępowania naprawczego ujęto w kolejnych tabelach:

**Tabela 26. Forma prawna oraz wielkość przedsiębiorstwa**

Forma prawna		Wielkość przedsiębiorstwa	
spółka z ograniczoną odpowiedzialnością	19	mikro	10
spółka akcyjna	8	małe	19
przedsiębiorstwo prywatne osoby fizycznej	2	średnie	2
spółka komandytowa	2	duże	0
RAZEM	31	RAZEM	31

Źródło: Badania własne w oparciu o akta sądowe



**Rysunek 32. Forma prawna analizowanych przedsiębiorstw**

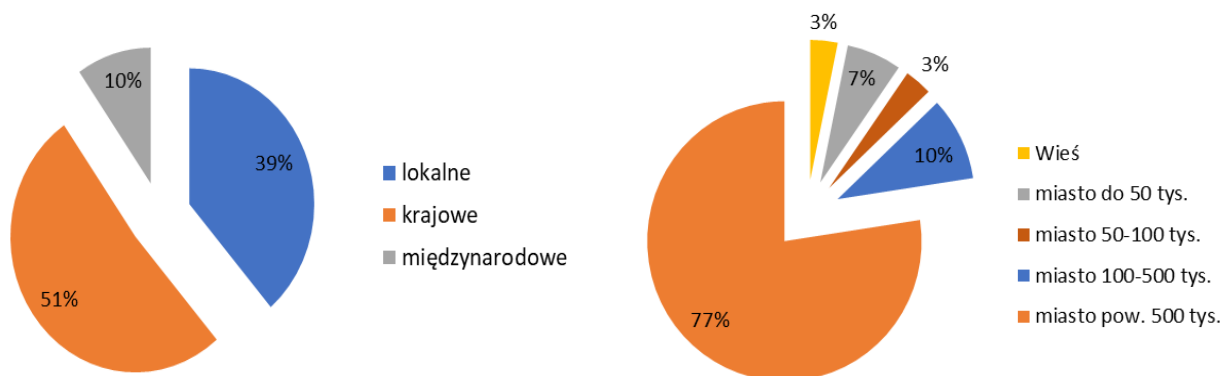
Źródło: Badania własne w oparciu o akta sądowe

**Tabela 27. Obszar działalności przedsiębiorstwa**

Obszar działalności		Wielkości miejscowości, w której znajduje się siedziba przedsiębiorstwa	
Lokalne	12	Wieś	1
Krajowe	16	miasto do 50 tys.	2
Międzynarodowe	3	miasto 50-100 tys.	1
RAZEM	31	miasto 100-500 tys.	3
		miasto pow. 500 tys.	24
		RAZEM	31

Źródło: Badania własne w oparciu o akta sądowe





**Rysunek 33. Obszar działalności analizowanych przedsiębiorstw**

Źródło: opracowanie własne

**Tabela 28. Profil działalności badanych przedsiębiorstwa**

Przetwórstwo przemysłowe	5
Budownictwo	6
Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych, włączając motocykle	4
Transport i gospodarka magazynowa	3
Informacja i komunikacja	3
Działalność finansowa i ubezpieczeniowa	1
Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	1
Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	4
Pozostała działalność usługowa	3
brak danych	1
<b>RAZEM</b>	<b>31</b>

Źródło: Badania własne w oparciu o akta sądowe

Z przedstawionych wyżej danych z kwestionariuszy wynika, że wnioski o wszczęcie postępowania naprawczego składały głównie spółki prawa handlowego będące mikro i małymi przedsiębiorstwami, funkcjonującymi na rynku krajowym w dużych miastach.

Podstawowe wskaźniki finansowe charakteryzujące poszczególne przedsiębiorstwa przedstawiono w tabeli 29. Dane pochodzą ze sprawozdań finansowych dołączonych do wniosków o wszczęcie postępowania naprawczego.

**Tabela 29. Podstawowe wskaźniki charakteryzujące przedsiębiorstwa wnioskujące o wszczęcie postępowania naprawczego**

Wskaźnik	Sposób liczenia	A.1	A.2	A.3	A.4	A.5	A.6	A.7	A.8	A.9	A.10	A.11	A.12	A.13	A.14	A.15
Marża zysku netto (wskaźnik rentowności sprzedaży)	ZYSK NETTO / PRZYCHÓD NETTO	-0,04	-0,26	-0,03	-0,04	101,05	X	-4,24	-1,01	-0,05	-0,16	-2,81	12,96	-0,09	0,01	0,11
Stosunek kapitałów własnych do kapitałów zakładowych	KAPITAŁY WŁASNE / KAPITAŁY ZAKŁADOWE	-	39,89	1,29	6,95	280,89	3,38	-7,53	-0,88	-0,43	-1,03	1,41	-0,41	-2,32	-47,28	0,41
Wskaźnik "złotej" reguły bilansowej	KAPITAŁY WŁASNE / AKTYWA TRWAŁE	0,46	0,63	9,81	9,48	0,96	X	-2,72	-125,35	-0,22	-3,08	0,84	-0,41	-58,00	-0,33	4,29
Odwrócony wskaźnik operacyjności	PRZYCHÓD NETTO / KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	0,95	0,79	0,98	0,97	0,15	0,00	0,62	0,53	0,98	0,86	1,29	-0,12	0,92	0,73	1,01
Wskaźnik płynności bieżącej	AKTYWA OBROTOWE / ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	1,80	0,71	1,18	1,11	3,30	1,66	0,23	0,12	0,67	0,79	0,46	0,81	0,34	0,26	1,06
Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY / AKTYWA OGÓŁEM	0,86	1,14	1,41	2,00	0,00	0,00	0,12	4,48	5,16	2,36	0,01	-0,01	3,75	0,24	1,30
Liczba lat funkcjonowania przedsiębiorstwa do momentu złożenia wniosku (lata)		14	26	5	6	11	6	12	4	24	6	10	22	46	10	0

Wskaźnik	Sposób liczenia	A.15	A.17	A.18	A.19	A.20	A.21	A.22	A.23	A.24	A.25	A.26	A.27	A.28	A.29	A.30
Marża zysku netto (wskaźnik rentowności sprzedaży)	ZYSK NETTO / PRZYCHÓD NETTO	-0,18	-0,50	-0,37	-0,09	-0,46	X	-0,07	0,01	-0,30	-0,02	0,13	-0,13	-0,82	-0,04	-0,73
Stosunek kapitałów własnych do kapitałów zakładowych	KAPITAŁY WŁASNE / KAPITAŁY ZAKŁADOWE	-5,26	X	0,32	4,32	0,10	3,26	0,43	11,69	-4,22	5,76	5,76	1,03	0,17	-0,35	0,84
Wskaźnik "złotej" reguły bilansowej	KAPITAŁY WŁASNE / AKTYWA TRWAŁE	X	1,75	0,78	X	0,04	0,43	0,45	2,82	0,09	3,10	3,10	0,13	0,03	-0,01	6,42
Odwrócony wskaźnik operacyjności	PRZYCHÓD NETTO / KOSZTY DZIAŁALNOŚCI OPERACYJNEJ	0,87	0,67	0,80	0,92	0,77	X	0,99	1,02	0,78	0,99	0,99	0,89	0,59	0,98	0,56
Wskaźnik płynności bieżącej	AKTYWA OBROTOWE / ZOBOWIĄZANIA KRÓTKOTERMINOWE	0,00	3,37	1,00	3,32	0,14	0,81	1,21	1,30	0,06	1,17	1,17	0,61	0,49	0,69	2,10
Obrotowość (produktywność) aktywów ogółem	PRZYCHODY ZE SPRZEDAŻY / AKTYWA OGÓŁEM	X	0,55	0,43	2,11	0,70	0,00	0,69	2,04	0,41	1,10	1,10	0,09	0,33	1,58	0,21
Liczba lat funkcjonowania przedsiębiorstwa do momentu złożenia wniosku (lata)		4	24	4	6	151	22	18	10	2	12	11	1	17	16	7

Źródło: Badania własne w oparciu o akta sądowe

Analiza danych 30 przedsiębiorstw pozwala uzyskać następujące informacje:

1. 10 przedsiębiorstw charakteryzowało się ujemnymi kapitałami własnymi,
2. 22 przedsiębiorstwa wygenerowały stratę za ostatni rok,
3. 7 przedsiębiorstw wykazało zachowanie „złotej zasady bilansowej” – czyli kapitały własne finansowały aktywa trwałe,
4. dla 12 przedsiębiorstw wskaźnik płynności bieżącej był wyższy od jedności,
5. znaczna część przedsiębiorstw funkcjonowała co najmniej kilkanaście lat,
6. sądy nie zakazały wszczęcia postępowania naprawczego dla trzech podmiotów, z których dwa wykazały ujemne kapitały własne (A.9 i A.24), a trzeci (A.21) wykazał zerowe przychody ze sprzedaży.

Powyższe dane nie pozwalają wysnuć wniosków o charakterze ogólnym. Bez wątpienia większość przedsiębiorstw była już niewypłacalna w momencie składania wniosku o wszczęcie postępowania naprawczego. Dane księgowe niektórych z nich, jak np. przedsiębiorstwa A.5 i A.12, budzą wątpliwość co do ich realności. Także stanowisko sądów

jest trudne do jednoznacznego zdefiniowania, gdyż w dwóch przypadkach nie zakazano wszczęcia postępowania naprawczego dla podmiotów niewypłacalnych.

Z przeprowadzonej analizy planów naprawczych wynika, że w większości przypadków przedsiębiorcy przyjęli, iż sytuacja będzie sanowana dzięki restrukturyzacji zadłużenia, a wierzyciele zostaną spłaceni z przyszłych zysków, a w ok. 20% części dodatkowo ze sprzedaży aktywów. Żaden z przedsiębiorców nie planował pozyskania inwestora, partnera biznesowego, menedżera lub doradcy, który wprowadzi nową jakość, wartości lub zasoby do przedsiębiorstwa.

Postępowanie naprawcze, które w założeniu było bardzo korzystnym rozwiązaniem dla przedsiębiorców zagrożonych niewypłacalnością, nie zostało wykorzystane w polskiej praktyce gospodarczej. W ciągu 13 lat obowiązywania ustawy Prawo Upadłościowe i Naprawcze zaledwie kilkudziesięciu przedsiębiorców wszczęło postępowanie naprawcze. Przy tak niewielkiej liczbie wszczętych postępowań naprawczych bardzo trudno ocenić skuteczność tego rozwiązania. Główną przyczyną tak nikłego zainteresowania tym rozwiązaniem były nieprecyzyjne zapisy dotyczące definicji przedsiębiorcy zagrożonego niewypłacalnością. Z przeprowadzonego badania wynika, że 31 przedsiębiorców, którzy złożyli wniosek do sądu o wszczęcie postępowania naprawczego, znajdowało się w bardzo trudnej sytuacji ekonomiczno-finansowej. Postępowanie naprawcze miało co prawda incydentalny wpływ na projekty restrukturyzacyjne polskich przedsiębiorców, jednakże podmioty, które zamierzały skorzystać z tej możliwości, w zdecydowanej większości znajdowały się w stanie niewypłacalności.

### **5.1.3. Przegląd badań akt sądowych - podsumowanie**

Przeprowadzone w latach 2015–2016 w pięciu sądach rejonowych badania 106 wniosków o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu z wierzycielami oraz 31 wniosków przedsiębiorców o wszczęcie postępowania naprawczego, pozwalają wskazać przyczyny trudnej sytuacji badanych podmiotów i scharakteryzować podejmowane działania restrukturyzacyjne.

Przedmiotowe wnioski były sporządzone przez przedsiębiorców lub ich profesjonalnych pełnomocników, zaś oceny sytuacji tych podmiotów dokonywał Autor rozprawy w oparciu o sprawozdania finansowe oraz ich część opisową. Warto podkreślić, że wniosek zawierał oświadczenie o świadomości odpowiedzialności karnej za składanie nieprawdziwych

informacji, mimo tego wydaje się, że część sprawozdań finansowych nie odzwierciedlała stanu faktycznego, a przynajmniej nie określała wartości godziwej aktywów.

Obraz sytuacji przedsiębiorców uzyskano poprzez spojrzenie z trzech perspektyw:

- przyczyn trudnej sytuacji przedsiębiorców i proponowanych sposobów jej uzdrowienia,
- wyników postępowań upadłościowych z możliwością zawarcia układu,
- skuteczności postępowań naprawczych.

W oparciu o badania przeprowadzone w latach 2015–2016 można przedstawić następujące wnioski:

1. Przyczyną kryzysowej sytuacji przedsiębiorców były błędy menedżerów polegające na braku skutecznej reakcji na zmiany zachodzące w otoczeniu gospodarczym.
2. Działania restrukturyzacyjne podejmowano w bardzo wąskim zakresie, a wnioski o ogłoszenie upadłości układowej składano zbyt późno.
3. Proponowane działania naprawcze ograniczały się do zwiększenia kosztów działalności i zatrudnienia, a przede wszystkim redukcji i karencji w spłacie zobowiązań. Nie planowano pozyskania inwestorów lub połączenia z innymi podmiotami.
4. Bardzo trudna sytuacja ekonomiczno- finansowa w momencie składania wniosku o ogłoszenie upadłości układowej lub wszczęcie postępowania naprawczego wynikała z długoterminowego funkcjonowania w głębokim kryzysie, co było następstwem obawy przed etykietą bankruta i utratą zarządu nad majątkiem przedsiębiorstwa. Liczebna dominacja spółek kapitałowych, jaka pojawiała się w analizowanych badaniach, świadczy o obawie ich zarządów przed sankcjami wynikającymi z niezłożenia w ustawowym terminie wniosku o ogłoszenie upadłości.
5. Badani przedsiębiorcy przy braku płynności finansowej w pierwszej kolejności nie regulowali zobowiązań publiczno-prawnych, w tym składek na ubezpieczenie społeczne, w celu zapewnienia ciągłości dostaw materiałów i usług. Regulowali najpierw swoje zobowiązania wobec kontrahentów.
6. Obowiązujące rozwiązania prawne nie były skuteczne, gdyż w wielu przypadkach sądy ogłaszały upadłość z możliwością zawarcia układu z wierzycielami dla podmiotów, które były niewypłacalne, co z kolei generowało zbędne koszty dla gospodarki. Wyznaczanie nadzorcy sądowego, tworzenie rady wierzycieli czy wreszcie sporządzanie spisów wierzytelności były działaniami angażującymi czas i środki, a w tym okresie następowało dalsze zadłużanie przedsiębiorcy.

W żadnym wniosku przygotowanym przez przedsiębiorców nie wspomniano o funkcjonowaniu formalnego systemu zarządzania antykryzysowego. W większości przypadków analizowanej próby przyczyną sytuacji kryzysowej były błędy menedżerów, a podejmowane działania charakteryzowała niska skuteczność. Pierwszy etap badań przeprowadzonych w latach 2015–2016 w pełni potwierdził prawdziwość hipotez przyjętych w rozprawie.

Analiza akt sądowych (przy równoległym pozyskaniu informacji o każdym z badanych przedsiębiorstw z ich stron internetowych) pozwala zauważyć, że w większości przypadków były to podmioty z historią i ugruntowaną pozycją rynkową. Badania wykazały, że kluczowy wpływ na porażki tych przedsiębiorstw miały przyczyny wewnętrzne. Utrata biznesowych relacji w związku ze zmianą popytu, wysokie koszty nieskorelowane z przychodami, zadłużenie wynikające z generowanych strat czy też zbyt niski kapitał obrotowy w odniesieniu do skali prowadzonej działalności – to wyłącznie efekty działań lub zaniechań menedżerów przedsiębiorstw. Występujące w Polsce turbulencje na rynku wewnętrznym w latach 2010–2015: związane m. in. z EURO 2012, dynamiczne zmiany w strukturze handlu detalicznego, znaczący wzrost kosztów materiałów i wynagrodzeń były zdarzeniami możliwymi do przewidzenia.

Dodatkowym aspektem, który należy bez wątpienia uwypuklić to istotna zmiana w dostępie do informacji o trendach gospodarczych, problemach branży i poszczególnych firm czy prognozowanej sytuacji makro i mikroekonomicznej na świecie. Lata 2010–2015 to okres rozkwitu Internetu i wzrost umiejętności posługiwania się wyszukiwarkami internetowymi w celu znalezienia ważnych informacji. Dotyczyło to również przedsiębiorców. Praktycznie każdy menedżer w tych latach miał dostęp do globalnej bazy wiedzy w Internecie i mógł w pełni z niej korzystać, podejmując decyzje dotyczące kierowanego przez siebie przedsiębiorstwa.

Omówiony etap badań nie udzielił odpowiedzi na pojawiające się pytania w przedmiocie powiązania działań restrukturyzacyjnych z procesem zarządzania antykryzysowego. Sytuacja ekonomiczno-finansowa badanych przedsiębiorstw była dramatyczna, a opisy systemów zarządzania ubogie. W efekcie nie była możliwa ocena funkcjonowania zarządzania antykryzysowego. Także restrukturyzacja była ograniczona do zaledwie kilku działań.

## **5.2. Analiza postępowań restrukturyzacyjnych w okresie obowiązywania ustawy Prawo restrukturyzacyjne**

### **5.2.1. Kwestionariusz ankietowy**

Od 1 stycznia 2016 r. obowiązuje ustawa z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne (Dz. U. nr 2015, poz. 978 z późn. zm.), która wprowadziła zmiany do ustawy z dnia 15 czerwca 2007 r. o licencji doradcy restrukturyzacyjnego (Dz. U. nr 123, poz. 850 z późn. zm.). Licencja doradcy restrukturyzacyjnego uprawnia do wykonywania czynności m.in. syndyka, nadzorcy i zarządcy (art. 2 ustawy). Ponadto osoba posiadająca licencję doradcy restrukturyzacyjnego może wykonywać czynności doradztwa restrukturyzacyjnego. Zgodnie z art. 3 ustawy funkcję doradcy restrukturyzacyjnego może pełnić osoba fizyczna spełniająca określone warunki, do których zalicza się m.in. ukończenie wyższych studiów, zarządzanie majątkiem upadłego, przedsiębiorstwem lub jego wyodrębnioną częścią przez trzy lata i złożenie z pozytywnym wynikiem egzaminu przed Komisją Egzaminacyjną powołaną przez Ministra Sprawiedliwości.

Według informacji Ministerstwa Sprawiedliwości na dzień 30 czerwca 2020 r. (<https://archbip.ms.gov.pl/pl/rejstrywidencje/listaosobposiadajacychlicencjedoradcyr restrukturyzacyjnego/>) w Polsce funkcjonowało 1457 licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych, z czego czynnych doradców było 860, wśród których ok. 170 prowadziło co najmniej jedno postępowanie restrukturyzacyjne.

Drugi etap badań przeprowadzono w latach 2019–2020 w oparciu o kwestionariusz ankietowy CAWI, adresowany do licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych, którzy uczestniczyli w postępowaniach restrukturyzacyjnych.

W celu stwierdzenia prawdziwości hipotez postawionych w rozprawie do doradców restrukturyzacyjnych skierowano kwestionariusz ankietowy, rozesłany drogą mailową z wykorzystaniem adresów pochodzących z baz mailingowych izb i stowarzyszeń zrzeszających doradców restrukturyzacyjnych:

- Krajowa Izba Doradców Restrukturyzacyjnych (KIDR),
- Ogólnopolska Federacja Doradców Restrukturyzacyjnych i Syndyków (OFDRiS),
- Stowarzyszenie Doradców Restrukturyzacyjnych, Mediatorów i Likwidatorów (SDRMiL).

Nadto dostęp do ankiety z możliwością jej wypełnienia przekazano wszystkim członkom grupy „Doradca restrukturyzacyjny” utworzonej na portalu LinkedIn, która liczy 870 członków i zrzesza, w większości, doradców posiadających licencję Ministra Sprawiedliwości.

Na ankietę odpowiedziało 63 respondentów, co stanowi ok. 30% licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych, którzy prowadzili postępowania restrukturyzacyjne zgodnie z ustawą Prawo restrukturyzacyjne. Ankieta została opracowana od strony informatycznej przez PBS Sp. z o.o. z siedzibą w Sopocie – polską pracownię badań społecznych.

Celem ankiety była ocena przygotowania przedsiębiorstwa do wystąpienia kryzysu (zarządzanie antykryzysowe), jego reakcja na wystąpienie kryzysu (restrukturyzacja przedsiębiorstwa) i zdolność do jego odbudowy (rewitalizacja). Ponadto zwrócono uwagę, że wybrane przez ankietowanego doradcę restrukturyzacyjnego przedsiębiorstwo w procesie naprawy nie musiało być wspierane przepisami ustawy Prawo restrukturyzacyjne.

Układ pytań w ankiecie został przygotowany w taki sposób, aby odzwierciedlał następujące zagadnienia:

- dane o przedsiębiorstwie wybranym przez ankietowanego,
- elementy procesu zarządzania antykryzysowego,
- charakterystyka kryzysu,
- podjęte działania restrukturyzacyjne i ich efekt,
- obszary rewitalizacji przedsiębiorstwa,
- działania mające na celu uniknięcie kryzysu w przyszłości.

Pytania były poprzedzone słowniczkiem pojęć (załącznik nr 2), który zawierał definicje kryzysu, zarządzania antykryzysowego, restrukturyzacji przedsiębiorstwa i rewitalizacji przedsiębiorstwa.

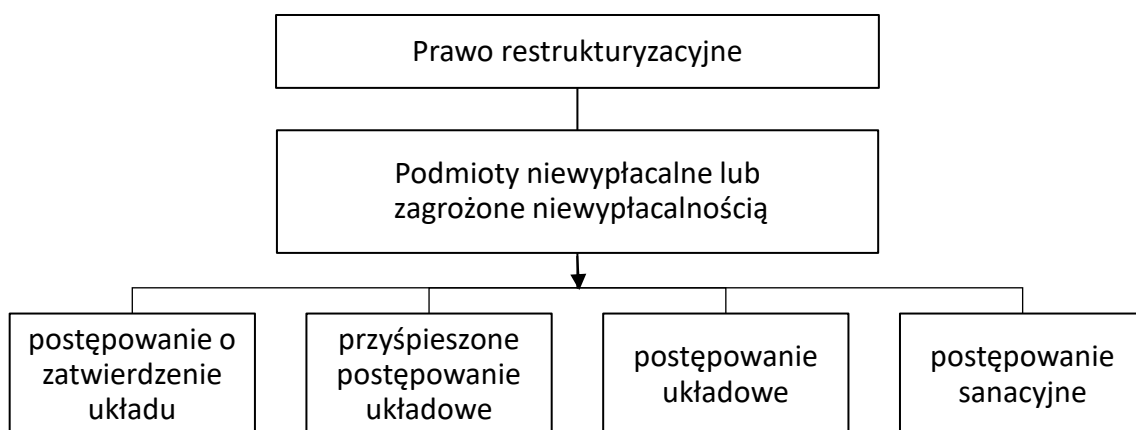
Kluczowe pojęcia zdefiniowano następująco:

- **KRYZYS** – zagrożenie egzystencji przedsiębiorstwa; jest efektem pojawienia się nieoczekiwanych zakłóceń w jego działalności, których przyczyną mogą być zarówno czynniki wewnętrzne jak i zewnętrzne.
- **ZARZĄDZANIE ANTYKRYZYSOWE** – obejmuje wszystkie aspekty zarządzania przed pojawieniem się kryzysu w okresie jego trwania i po jego ustąpieniu. Zarządzanie antykryzysowe to proces zapobiegania lub przewycięzania kryzysu odpowiadający celom przedsiębiorstwa i zgodny z obiektywnymi tendencjami jego rozwoju.

- **RESTRUKTURYZACJA PRZEDSIĘBIORSTWA** – zmiana stosunków wewnętrznych i relacji zewnętrznych przedsiębiorstwa z otoczeniem, mająca na celu przystosowanie i poprawę jego działalności. Restrukturyzacja to zmiana w aktywach firmy, strukturze kapitałowej czy strukturze organizacyjnej. Niniejsze badanie dotyczy restrukturyzacji naprawczej, która jest skutkiem trwającego w dłuższym okresie kryzysu w przedsiębiorstwie. Ten typ restrukturyzacji przeprowadza się w celu eliminacji niekorzystnych tendencji o charakterze ekonomicznym, w tym utraty płynności finansowej.
- **REWITALIZACJA PRZESIEBIORSTWA** – inaczej odnowa strategiczna, proces przywracania przedsiębiorstwu dotkniętemu lub zagrożonemu kryzysem zdolności osiągania założonych celów poprzez podejmowanie decyzji dotyczących strategii, jego struktur i systemów.

Każdy ankietowany był proszony o wybranie jednego z największych przedsiębiorstw spośród tych, w których realizował prace restrukturyzacyjne z preferencją dla spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie (o ile było to możliwe). Ankieta była anonimowa. Na ankietę odpowiedziało 63 respondentów, łącznie współpracujących w latach 2016–2019 z 842 przedsiębiorstwami, w których wystąpiły sytuacje kryzysowe.

Ustawa z dnia 15 maja 2015r. Prawo restrukturyzacji przewiduje (według porządku prawnego na dzień 30 czerwca 2020r.) następujące rodzaje postępowań:



**Rysunek 34. Rodzaje postępowań wg przepisów ustawy Prawo restrukturyzacyjne**

Źródło: opracowanie własne na podstawie przepisów ustawy Prawo restrukturyzacyjne



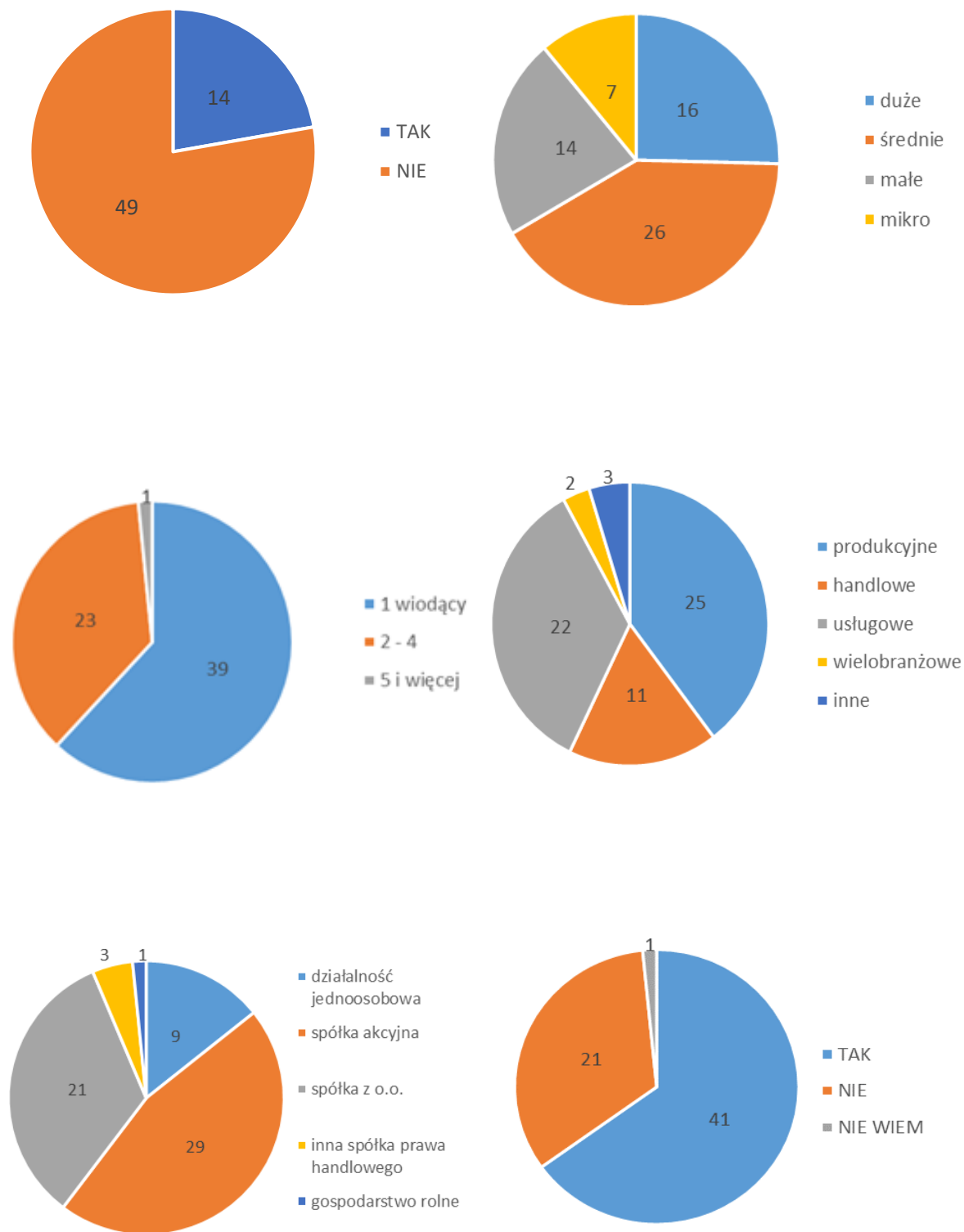
Ustawodawca założył, że celem postępowania restrukturyzacyjnego jest uniknięcie ogłoszenia upadłości dłużnika przez umożliwienie mu restrukturyzacji w drodze zawarcia układu z wierzycielami, a w przypadku postępowania sanacyjnego – również przez przeprowadzenie działań sanacyjnych przy zabezpieczeniu słuszych praw wierzycieli (art. 3 ustawy). Zgodnie z przepisami ustawy przedsiębiorca, dla którego otwarto postępowanie restrukturyzacyjne przedstawia wierzycielom propozycje układowe obejmujące zazwyczaj odroczenie terminu płatności wierzytelności, rozłożenie spłaty na raty, redukcję kwoty itd. Następnie propozycje układowe są poddawane głosowaniu wierzycieli, a po ich akceptacji uważa się układ pomiędzy przedsiębiorcą a wierzycielami za zawarty.

Z każdym rokiem rośnie liczba przedsiębiorców, którzy decydują się skorzystać z rozwiązań prawnych zapewniających okresową ochronę przed egzekucjami ze strony wierzycieli. Dzieje się tak mimo niewydolnego systemu stanowienia i egzekwowania prawa, w tym dysfunkcji sądownictwa i przewlekłości postępowań sądowych także w sprawach gospodarczych i związanej z tym niedostatecznie dużej ochrony praw stron kontraktów handlowych. Duża zmienność i złożoność regulacji prawnych prowadzi przy tym do „inflacji” prawa „rozmiękczać je”. (Mączyńska, 2016, s. 16) Z punktu widzenia przedsiębiorców wprowadzenie ustawą Prawo restrukturyzacyjne aż czterech postępowań restrukturyzacyjnych było korzystne. Możliwość wyboru postępowania pozwoliła na uwzględnienie zakresu negatywnych skutków kryzysu, które spowodowały stan niewypłacalności lub zagrożenia nią.

Zawartość kwestionariusza odzwierciedla zagadnienia, które pozwoliły na ocenę funkcjonowania procesu zarządzania antykryzysowego, podjętych działań restrukturyzacyjnych, ich efektów oraz obszarów odnowy strategicznej.

### **5.2.2. Charakterystyka badanych przedsiębiorstw**

Na kolejnych diagramach przedstawiono charakterystykę analizowanych przedsiębiorstw.



**Rysunek 35. Charakterystyka przedsiębiorstw reprezentowanych przez doradców restrukturyzacyjnych**

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Z przedstawionych diagramów wynika, że 14 z 63 podmiotów (22,2%) było notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie. Przeważają przedsiębiorstwa duże i średnie, które stanowią łącznie 2/3 badanych (42 podmioty). Bardzo istotnym aspektem, który będzie implikował dalsze rozważania, jest wpływ właściciela w 39 podmiotach z analizowanej próby. Wiodący właściciele (do 4 osób) zostali wskazani w 62 przedsiębiorstwach. Relacja ta jest znamienna i zostanie pogłębiona w dalszej analizie. Charakter działalności jest zbliżony do struktury, która ukształtowała się w Polsce, bowiem 40% to przedsiębiorstwa produkcyjne, a 35% usługowe.

Formuła prowadzenia działalności jest skorelowana z wielkością analizowanych przedsiębiorstw. Z tego względu przeważają spółki prawa handlowego, stanowiące 84% badanej próby (53 podmioty), zaś działalność, w której prym wiodzie jeden właściciel posiadający wpis do Centralnej Ewidencji i Informacji o Działalności Gospodarczej ([www.prod.ceidg.gov.pl](http://www.prod.ceidg.gov.pl)) stanowi 14% badanej próby (9 podmiotów). W analizowanej próbie reprezentowane jest także jedno gospodarstwo rolne.

Ostatnim kryterium charakteryzującym opisane przedsiębiorstwa jest informacja o badaniu sprawozdania finansowego przez zewnętrznego audytora. Warto podkreślić, że aż 41 podmiotów było zobligowanych do poddania badaniu swojego sprawozdania finansowego, ponieważ zgodnie z art. 64 ust. 1. Ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, badaniu sprawozdań finansowych podlegają jednostki kontynuujące działalność.

Sześćdziesiąt trzy przedsiębiorstwa objęte badaniem dobrze oddają strukturę podmiotów funkcjonujących w Polskiej gospodarce. Badaniu poddano przedsiębiorstwa, które wg ankietowanych doradców restrukturyzacyjnych były zagrożone niewypłacalnością lub niewypłacalne.

Spośród podmiotów poddanych analizie obowiązkowemu badaniu rocznego sprawozdania finansowego podlegały spółki akcyjne (29 podmiotów) oraz 12 podmiotów, które spełniły wymóg z art. 64 ust. 1 pkt. e Ustawy o rachunkowości.

### **5.2.3. Podmioty zarządzania antykryzysowego**

Ankietowani doradcy restrukturyzacyjni zostali poproszeni o wskazanie podmiotów zarządzania antykryzysowego występujących w analizowanym przedsiębiorstwie i określenie skuteczności podjętych działań. Wskazano sześć podmiotów, które mogą

w przedsiębiorstwie odpowiadać za funkcjonowanie zarządzania antykryzysowego, przy czym każdy z ankietowanych mógł wskazać więcej niż jeden. Kolejne pytanie dotyczyło skuteczności działania wybranych podmiotów. Skala oceny zawierała się w przedziale 1–5, gdzie 1 oznaczało bardzo niską, a 5 bardzo wysoką skuteczność.

**Tabela 30. Podmioty zarządzania antykryzysowego**

lp.	Podmiot zarządzania antykryzysowego	liczba odp.	%	Ocena skuteczności działania
1	Zarząd	39	61,9	14 odpowiedzi w skali 4–5
2	Rada Nadzorcza	26	41,3	18 odpowiedzi w skali 1–2
3	Audytora zewnętrznego	15	23,8	8 odpowiedzi w skali 4–5
4	Dyrektor ekonomiczny	11	17,5	4 odpowiedzi w skali 4–5
5	Departament kontroli wewnętrznej	6	9,5	2 odpowiedzi w skali 3–5
6	Komitet Audytu Rady Nadzorczej	3	4,8	2 odpowiedzi w skali 1–2
7	Inny podmiot	5	7,9	3 odpowiedzi w skali 1–2
8	Brak podmiotu	16	25,4	

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Z przywołanej tabeli wynika, że zdaniem doradców restrukturyzacyjnych aż w 25% badanych przedsiębiorstw nie działa żaden podmiot w obszarze zarządzania antykryzysowego. Za kluczowe struktury uznano zarząd, radę nadzorczą, audytora zewnętrznego, dyrektora ekonomicznego i departament kontroli wewnętrznej. Wiodąca rola w tym zakresie została przyznana zarządowi spółek, który aż w 28 przypadkach otrzymał punktację 3–5, co oznacza więcej niż średnią skuteczność. Bardzo nisko oceniona została rola rad nadzorczych, które otrzymały aż 12 ocen 1 (bardzo niska skuteczność). Warto podkreślić, że pozostałym podmiotom przypisano średnią skuteczność w obszarze zarządzania antykryzysowego. Jako inne podmioty wskazywano przede wszystkim właścicieli firm, których ocena była niska lub bardzo niska.

Wskazanie w 39 przypadkach zarządu spółki jako odpowiedzialnego za zarządzanie antykryzysowe jest zgodne z jego rolą wynikającą z przepisów kodeksu spółek handlowych czy też z praktyki gospodarczej (dotyczy także właścicieli firm, którzy odpowiadają za wszelkie aspekty funkcjonowania przedsiębiorstwa).

Z badań przeprowadzonych przez Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości (PARP) wynika, że 48% średnich przedsiębiorstw nie dysponuje procedurami lub planami awaryjnymi, dotyczącymi postępowania w czasie kryzysu, a w grupie małych firm ten wskaźnik wynosi 65%. (Orłowski, 2010, s. 43)

Wyniki omówionego badania wskazują, że funkcjonowanie procesu zarządzania antykryzysowego jest oparte, zdaniem doradców restrukturyzacyjnych, wyłącznie o zarząd przedsiębiorstwa. Komentarza wymaga wskazanie przez respondentów zewnętrznych podmiotów (rada nadzorcza, komitet audytu, audytor) jako elementów tego procesu. Powierzenie tak odpowiedzialnego zadania osobom, które działają w ramach tych struktur musi budzić obawy co do ich skuteczności działania i realnego wpływu na zapobieganie sytuacjom kryzysowym w przedsiębiorstwie.

Analiza odpowiedzi jest bardzo istotna z punktu widzenia hipotez rozprawy, gdyż pozwala wnioskować o braku sformalizowanych struktur odpowiedzialnych za zarządzanie antykryzysowe. Aż 62% doradców wskazuje na odpowiedzialność zarządu za ten proces, a ponad 25% odpowiadających nie potrafiło wskazać podmiotu odpowiedzialnego za realizację tej funkcji.

#### 5.2.4. Sytuacje kryzysowe w przedsiębiorstwie

Doradcy restrukturyzacyjni zostali zapytani o działania występujące wewnątrz analizowanych przedsiębiorstw mające na celu identyfikację sytuacji kryzysowych. W ankiecie wymieniono sześć możliwości pozyskiwania przez zarząd i/lub właściciela informacji o ewentualnych sytuacjach kryzysowych i określenie ich skuteczności. Wyniki tego badania przedstawia poniższa tabela.

**Tabela 31. Działania mające na celu identyfikację sytuacji kryzysowych w przedsiębiorstwie**

lp.	Podejmowane działania mające na celu identyfikację sytuacji kryzysowych	liczba odp.	%	Ocena skuteczności działania
1	Narady, spotkania zarządu z kierownictwem poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa	29	46,0	12 odpowiedzi w skali 4–5
2	Okresowy monitoring przez Zarząd poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa	27	42,9	10 odpowiedzi w skali 4–5

3	Systemy raportowania z poszczególnych obszarów	24	38,1	11 odpowiedzi w skali w 4–5
4	Spotkania nieformalne z kluczowymi pracownikami przedsiębiorstwa	23	36,5	9 odpowiedzi w skali 1–2
5	Analizy zlecane zewnętrznym podmiotom	17	27,0	9 odpowiedzi w skali 4–5
6	Wewnętrzne audyty wyspecjalizowanej komórki przedsiębiorstwa	10	15,9	6 odpowiedzi w skali 4–5
7	Żadne działania nie były podejmowane	13	20,6	
	Ogółem	63	100,0	

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Z powyższej tabeli wynika, że jedna piąta badanych przedsiębiorstw nie podejmowała żadnych działań mających na celu stwierdzenie istnienia sytuacji kryzysowych. Negatywne zdarzenia były identyfikowane w drodze narad zarządów/właścicieli na formalnych i nieformalnych spotkaniach z pracownikami. Stosunkowo rzadko zlecano analizy zewnętrznym podmiotom, jednak ocena efektów tych prac była wysoka. Skuteczność działań dotycząca relacji z pracownikami nie jest jednoznacznie określona. Oceny na poziomie 4–5 równoważą się z negatywnymi. Ponad 50% skuteczność została wskazana dla wewnętrznych audytów wyspecjalizowanej komórki lub analiz dokonywanych przez zewnętrzne podmioty. Analiza udzielonych odpowiedzi prowadzi do wniosku, że pracownicy podlegli zarządowi/właścicielowi nie zawsze wskazywali na wystąpienie zjawiska kryzysowego, a decydenci sporadycznie korzystali z eksperckiej wiedzy. Pierwsze sygnały o sytuacji kryzysowej mogą być dostrzeżone w przypadku odpowiednich działań w sferze kontroli i monitoringu zadań oraz procesów. (Michałowska, 2015, s. 112) Warto podkreślić, że Karta Podstawowych Praw Socjalnych Wspólnoty Europejskiej z 1989 r. oraz Traktat Amsterdamski z 1997 r. gwarantują pracownikom prawo do szczególnej „informacji, konsultacji i partycypacji” w przypadku:

- restrukturyzacji lub łączenia przedsiębiorstw, jeżeli ma to wpływ na zatrudnienie pracowników,
- zwolnień grupowych,

- gdy pracownicy, zwłaszcza pracujący w strefie przygranicznej, mogą być dotknięci przez politykę zatrudnienia prowadzoną przez zatrudniające ich przedsiębiorstwa. (Grobewska, 2012, s. 44).

Interakcja z pracownikami jest nie tylko wymuszona przepisami prawa, lecz także stanowi źródło cennych informacji o symptomach kryzysu.

Podsumowując rozważania dotyczące identyfikacji sytuacji kryzysowych należy stwierdzić, że bieżąca diagnostyka wyników przedsiębiorstwa, w szczególności finansowych, ma kapitalne znaczenie w zapobieganiu i wczesnym wykrywaniu procesu kryzysowego. Instrumentami tej diagnostyki są zwykle: monitoring sytuacji rynkowej i badania rynkowe, analizy statystyczne, audyt wyników finansowych, badania marketingowe itp. (Wróblewski, 2010, s.53) Informacyjne potrzeby kierownictwa przedsiębiorstwa wiążą się nie tylko z analizą strategii firmy, ryzyka związanego z wytyczonymi z celami i skuteczności systemu kontroli wewnętrznej. Ponadto kierownictwo przedsiębiorstwa powinno dążyć do posiadania w miarę pełnej i niezależnej (eksperckiej) oceny zagrożeń. (Wróblewski, 2010, s. 56) Źródłem oceny sytuacji przedsiębiorstwa i jego odporności na kryzys mogą być przedstawiciele przedsiębiorstwa, którzy w wywiadach lub ankietach zostaną poproszeni o samoocenę swoich decyzji albo opinię ekspercką (Romanowska, 2012, s. 12).

W procesie oceny sytuacji przedsiębiorstwa winien zawsze uczestniczyć podmiot zarządzania (zawsze jest to osoba lub grupa osób pełniąca funkcję kierowniczą – przywódczą wobec zespołu oraz przedmiot zarządzania), czyli ludzie bądź zasoby materialne, na które zarządzający oddziałuje w określony sposób. W organizacjach sformalizowanych sposób ten realizowany jest najczęściej według wcześniej ustalonej procedury (Rajchel, 2007, s. 18-19).

W prezentowanej ankiecie doradcy restrukturyzacyjni zostali poproszeni o ocenę sytuacji analizowanego przedsiębiorstwa na początku współpracy. Zestawienie udzielonych odpowiedzi prezentuje poniższa tabela:

**Tabela 32. Informacja o sytuacji ekonomiczno-finansowej analizowanych przedsiębiorstw**

lp.	Sytuacja ekonomiczno-finansowa badanych przedsiębiorstw	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW?	
				TAK (l. odp.)	NIE (l. odp.)
1	zagrożenie niewypłacalnością	22	34,9	3	19

2	niewypłacalność, brak środków pieniężnych, brak wolnych aktywów	20	31,7	6	14
3	okresowe braki płynności finansowej	11	17,5	3	8
4	okresowe problemy w niektórych obszarach przedsiębiorstwa (symptomy kryzysu)	7	11,1	2	5
5	inna sytuacja	3	4,8	0	3
	Ogółem	63	100,0	14	49

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Z grona 63 przedsiębiorstw, aż 42 (co stanowi 66% próby) były zagrożone niewypłacalnością lub niewypłacalne. Definicja zagrożenia niewypłacalnością funkcjonuje w polskim prawie od wielu lat. Aktualnie jest ujęta w art. 6 ust. 3 ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne i stanowi, iż „przez dłużnika zagrożonego niewypłacalnością należy rozumieć dłużnika, którego sytuacja ekonomiczna wskazuje, że w niedługim czasie może stać się niewypłacalny”. Ustawodawca podkreślił znaczenie sytuacji ekonomicznej, czyli zdarzeń, które mogą w przyszłości wywołać stan niewypłacalności. Jako przykłady takiej sytuacji podaje się upadłość kluczowego kontrahenta, pojawienie się substytutu jedynej produkty, zakaz funkcjonowania spowodowany żywiołem lub epidemią itd. Definicja niewypłacalności jest z kolei zdefiniowana w ustawie z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe. Art. 11 ust. 1 stanowi, że dłużnik jest niewypłacalny, jeżeli utracił zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych, a opóźnienie przekracza trzy miesiące. Wystąpienie stanu zagrożenia niewypłacalnością lub niewypłacalności upoważnia do złożenia wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego lub ogłoszenie upadłości.

Spółki publiczne notowane na GPW, co wynika z powyższej tabeli, późno podjęły współpracę z doradcą restrukturyzacyjnym. Z 14 spółek publicznych, aż dziewięć było niewypłacalnych lub zagrożonych niewypłacalnością.

Sytuacje kryzysowe są poprzedzane symptomami zapowiadającymi ich wystąpienie. Doradcom restrukturyzacyjnym zasugerowano 11 symptomów i poproszono o wskazanie tych, które wystąpiły w badanym przedsiębiorstwie oraz określenie ich wpływu na głębokość kryzysu (1–słaby, 5–bardzo wysoki).



**Tabela 33. Symptomy kryzysu w analizowanych przedsiębiorstwach**

lp.	Symptomy kryzysu	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.		Ocena wpływu symptomu kryzysu na jego głębokość
				TAK	NIE	
1	Trwałe trudności w finansowaniu bieżącej działalności	41	65,1	8	33	39 odpowiedzi w skali 4 -5
2	Generowanie straty finansowej	33	52,4	9	24	24 odpowiedzi w skali 4 -5
3	Niekorzystne zmiany w zakresie wielkości sprzedaży	30	47,6	5	25	22 odpowiedzi w skali 4 -5
4	Utrata kluczowych odbiorców	23	36,5	4	19	18 odpowiedzi w skali 4 -5
5	Opóźnienia w procesach decyzyjnych	23	36,5	4	19	16 odpowiedzi w skali 4 -5
6	Księgowania poprawiające wynik finansowy	30	47,6	5	25	22 odpowiedzi w skali 4 -5
7	Niekorzystne warunki finansowania	16	25,4	4	12	11 odpowiedzi w skali 4 -5
8	Narastanie poczucia zagrożenia u menedżerów	15	23,8	6	9	9 odpowiedzi w skali 4–5
9	Trwałe konflikty interpersonalne	12	19,0	5	7	9 odpowiedzi w skali 4–5
10	Wymuszone ograniczenie wydatków inwestycyjnych, socjalnych	12	19,0	2	10	3 odpowiedzi w skali 4–5
11	Trwałe pogorszenie się wizerunku przedsiębiorstwa	11	17,5	5	6	7 odpowiedzi w skali 4–5
12	Inny symptom	6	9,5	2	4	
13	Nadmierna płynność kadr	4	6,3	1	3	2 odpowiedzi w skali 4–5
14	Alienacja pracowników	4	6,3	1	3	1 odpowiedzi w skali 4–5
	Ogółem	63	100,0	14	49	

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Wyniki badań wskazują na doniosłą siłę symptomów, czego potwierdzeniem jest wysoki wskaźnik oceny ich wpływu na głębokość kryzysu.

W 41 przypadkach wskazano, że symptomami kryzysu były trwałe trudności w finansowaniu działalności. Drugi symptom to generowanie straty finansowej, trzeci – problemy ze sprzedażą wyrobów/usług. Wskazane przez doradców restrukturyzacyjnych problemy w zachowaniu płynności finansowej należy zaliczyć do skutków kryzysu

występującego w przedsiębiorstwie. Bardzo negatywnie należy ocenić aż 30 odpowiedzi zwracających uwagę na księgowania poprawiające wynik finansowy. U prawie 50% badanych przedsiębiorstw stwierdzono w tym zakresie działania niezgodne z prawem. Bagatelizując sygnały ostrzegawcze zarządy zniekształcają finansowy obraz przedsiębiorstwa. Celem tego działania jest formalne polepszenie sytuacji przedsiębiorstwa w oczach interesariuszy i oddalenie konieczności podjęcia decyzji o wdrożeniu działań naprawczych lub dalszym istnieniu przedsiębiorstwa.

Do typowych działań zniekształcających rzeczywiste zapisy księgowe należą:

- przeszacowanie wartości środków trwałych,
- tworzenie lub rozwiązywanie rezerw celowych,
- zawyżanie rzeczywistej sprzedaży,
- zmniejszenie zakupów przed końcem roku,
- sposób ewidencji kosztów i produkcji w toku,
- wykorzystanie finansowania pozabilansowego. (Sokół, 2014, s. 148)

Dokumenty dotyczące problematyki rachunkowości i księgowości zawierające ustalenie wartości majątku i informacje o stanie księgowym dla restrukturyzujących się spółek mają kluczowe znaczenie (Witosz, 2013, s. 35).

Istotne znaczenie ma również utrata kluczowych klientów, a także symptomy wynikające z formuły funkcjonowania przedsiębiorstwa takie jak opóźnienia w procesach decyzyjnych czy „kreatywna księgowość” poprawiająca wynik finansowy. Podkreślenia wymaga, że negatywne zjawiska dotyczyły połowy z badanych spółek notowanych na GPW S.A., które podlegają bardzo ostrym rygorom w kwestii sprawozdawczości finansowej. Z tabeli wynika, że generowanie straty finansowej było istotnym symptomem sytuacji kryzysowej. W szczególności dotyczy spółek notowanych na GPW – ponad 60% respondentów wskazało, że ujemny wynik finansowy świadczy o kryzysie, co zazwyczaj przenosi się na kurs akcji na giełdowym parkiecie.

Sygnały o zagrożeniu winny być w każdym przedsiębiorstwie wychwytywane przez systemy wczesnego ostrzegania (SWO). SWO to szczególny przypadek systemu informacyjnego ukierunkowanego na monitorowanie otoczenia oraz samej organizacji. Proces konstruowania SWO obejmuje następujące etapy:

- zdefiniowanie obszarów obserwacyjnych,

- ustalenie indykatorów wczesnego rozpoznania,
- określenie wartości pożądanych,
- wskazanie kanałów informacyjnych między przedsiębiorstwem a otoczeniem oraz wewnątrz przedsiębiorstwa. (Piekarz, 2004, s. 38)

W praktyce biznesowej bardzo często pojawiają się sugestie i presja w procedurze wychodzenia z kryzysu, aby nie zajmować się analizą przyczyn, które do niego doprowadziły. Opiera się to na twierdzeniu, że to przeszłość i należy szukać rozwiązań na przyszłość. Jednak analiza prawdziwych przyczyn w celu przygotowania planu wyjścia przedsiębiorstwa z kryzysu jest równie istotna jak przygotowanie środków w celu osiągnięcia pożądanych zmian. Kryzysy leczy się poprzez rozwiązywanie lub minimalizowanie prawdziwych przyczyn, czyniąc z analizy stworzonej sytuacji kluczową i integralną część zarządzania kryzysowego (Dubrovski, 2016, s. 269).

Symptomy kryzysu są oznaką jego przyczyn zarówno zewnętrznych jak i wewnętrznych. Odpowiedzi doradców restrukturyzacyjnych dotyczące wskazania przyczyn leżących poza przedsiębiorstwem przedstawiono w poniższej tabeli.

**Tabela 34. Zewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych**

Ip.	Zewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Szybki wzrost kosztów pracy	25	39,7	3	22
2	Brak wykwalifikowanych pracowników na rynku	18	28,6	3	15
3	Niekorzystne zmiany dotyczące opodatkowania	15	23,8	1	14
4	Trwały spadek popytu na produkty przedsiębiorstwa	14	22,2	3	11
5	Brak wpływu	14	23,0	3	11
6	Inna przyczyna zewnętrzna	11	17,5	3	8
7	Wzrost presji konkurencji	10	15,9	2	8
8	Radykalna zmiana technologii	10	15,9	3	7
9	Dekoniunktura w polskiej/europejskiej	8	12,7	1	7

	gospodarce				
10	Brak trwałości rozwiązań prawnych	8	12,7	3	5
11	Niekorzystne zmiany przepisów prawa	7	11,1	0	7
12	Zdarzenia losowe zewnętrzne (powódź)	3	4,8	1	2
13	Narastające zatory płatnicze w branży	3	4,8	2	1
	Ogółem	63	100,0	14	49

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Prawie co drugi ankietowany stwierdził, że szybki wzrost kosztów pracy jest na pierwszym miejscu zewnętrznych przyczyn kryzysu. Koniecznym jest zwrócenie uwagi na powiązanie daty badań z sytuacją w polskiej gospodarce. Ankietę przeprowadzono w marcu 2020 r., a więc tuż przed pierwszym *lockdownem* polskiej gospodarki. Były to zarazem pierwsze miesiące po wprowadzeniu podwyżki najniższego wynagrodzenia. W 2018 r. wynosiło ono 2100 zł, w 2019 r. – 2250 zł, a w roku 2020 r. – 2600 zł brutto. Z punktu widzenia przedsiębiorców wzrost minimalnego wynagrodzenia aż o 15,6% wywołał istotne problemy związane z realizacją umów czy próbą kompensowania wzrostu kosztów zwiększeniem wydajności pracowników.

Problem dostępności siły roboczej ujawnił się w Polsce w latach 2016–2020. Wzrost gospodarczy, obniżenie wieku emerytalnego, fala emigracji zarobkowej w poprzednich latach, zmiany w systemie szkolnictwa zawodowego skutkowały brakiem pracowników – nie tylko wykwalifikowanych. Dane statystyczne jasno wskazują, że wzrost PKB w Polsce mógł mieć miejsce tylko przez zatrudnienie ok. 1,0–1,5 mln obywateli Ukrainy. Należy zwrócić uwagę, że w pierwszych latach napływu tych pracowników ich wynagrodzenie stanowiło niekiedy 30% wynagrodzenia Polaków zatrudnionych na podobnych stanowiskach. Pod koniec 2019 r. różnica ta była prawie zniwelowana. Nieco dziwi wysoka liczba wskazań czynnika związanego z niekorzystnym opodatkowaniem. W latach 2016–2020 nie następowały głębokie zmiany w tym zakresie. Analizowany przedział czasowy to okres zapowiadanych zmian podatkowych – wprowadzono np. podatek od sklepów wielkopowierzchniowych. Okoliczności te zapewne skłoniły ankietowanych do wskazania ich jako zewnętrznych przyczyn kryzysu. Czternastu respondentów wskazało, że zewnętrzne przyczyny nie miały wpływu na sytuację kryzysową w badanym przedsiębiorstwie.

Odpowiedzi dotyczące spółek akcyjnych notowanych na GPW nie wyróżniały się na tle ogółu badanych przedsiębiorstw.

Jedna czwarta respondentów uznała, że czynniki zewnętrzne nie miały wpływu na kryzys w badanym przedsiębiorstwie. W 25 przedsiębiorstwach za kluczową przyczynę kryzysu uznano szybki wzrost kosztów pracy, co, jak wskazano wyżej, wiązało się z wysokim wzrostem najniższego wynagrodzenia. Drugą pozycję stanowił brak wykwalifikowanych pracowników, co można od kilku lat obserwować w Polsce.

### 5.2.5. Wewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych

Analiza wewnętrznych przyczyn sytuacji kryzysowych przedsiębiorstwa jednoznacznie wskazuje, że większość z nich wynika z nieprawidłowego działania kierownictwa.

**Tabela 35. Wewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych w przedsiębiorstwie**

Ip.	Wewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Nieefektywna strategia rozwoju przedsiębiorstwa	32	52,5	7	25
2	Zbyt niski kapitał obrotowy	26	42,6	3	23
3	Przestarzały model biznesu	25	41,0	4	21
4	Akceptacja przez menedżerów błędnych decyzji Prezesa/Właściciela przedsiębiorstwa	23	37,7	8	15
5	Zły system komunikacji w przedsiębiorstwie	21	34,4	4	17
6	Brak kwalifikacji kadry menedżerskiej	20	32,8	6	14
7	Przeinwestowanie w aktywa trwałe	13	21,3	3	10
8	Konflikty personalne w przedsiębiorstwie	13	21,3	4	9
9	Inna przyczyna wewnętrzna	7	11,5	0	7
10	Oferta produktowa nieakceptowana przez rynek	3	4,9	2	1
11	Brak wpływu	2	3,3	1	1
12	Zdarzenia losowe np. awaria, pożar	1	1,6	1	0
	Ogółem	61	100,0	14	47

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Nieefektywna strategia rozwoju, przestarzały model biznesu, akceptacja przez menedżerów błędnych decyzji zarządu/właściciela czy wreszcie brak kwalifikacji kadry menedżerskiej są ze sobą ściśle powiązane. Literatura naukowa podkreśla rangę zinstytucjonalizowanej władzy, prawnie ustanowionej dla osiągnięcia celów organizacji. Znajduje ona oparcie w podstawach prawnych takich jak przepisy prawa powszechnie obowiązującego, statut, umowa spółki lub przepisy wewnętrzne przedsiębiorstwa, które definiują misję organizacji i upoważniają jej członków do wykonywania określonych działań. (Stapley, 2013, s. 98) Warto zwrócić uwagę, iż A. Nalepka już w 1998 r. podkreślał, że na pierwszym miejscu wśród przyczyn kryzysu w przedsiębiorstwie jest słabe zarządzanie.

Kolejna grupa przyczyn sytuacji kryzysowej wiąże się ze zbyt niskim kapitałem obrotowym i przeinwestowaniem w aktywa trwałe. Trzecia grupa przyczyn, także istotna z punktu widzenia niniejszej rozprawy, to zły system komunikacji w przedsiębiorstwie i konflikty personalne – łącznie wskazało ją 34 badanych.

Zdziwienie budzą odpowiedzi dotyczące spółek giełdowych. Otóż w ośmiu przypadkach z czternastu analizowanych, przyczyną kryzysu była akceptacja przez menedżerów błędnych decyzji zarządu spółki. Biorąc pod uwagę fakt, że spółki publiczne są silnie obudowane infrastrukturą kontrolną (w skład której wchodzi m. in.: rada nadzorcza, komitet audytu rady nadzorczej, audytor, często też audytor wewnętrzny itd.), a także nieformalne struktury takie jak stowarzyszenia inwestorów, fora internetowe, funkcjonujące przy każdym portalu gospodarczym) to taki stan rzeczy stawia pod znakiem zapytania jakość nadzoru nad funkcjonowaniem danej spółki. Nadzór korporacyjny to instytucja powołana w celu dokonywania niezależnej oceny i ewentualnej korekty działania zarządów spółek publicznych, które we współczesnym kapitalizmie są najważniejszą, dominującą formą prywatnego przedsiębiorstwa. Potrzeba nadzoru korporacyjnego wynika z oddzielania własności od zarządzania powierzonego zawodowym menedżerom oraz z przekonania, że „interesariusze” (*stakeholders*) firmy (np. w modelu niemieckim związki zawodowe czy władze publiczne) powinni mieć wpływ na zarządzanie nią. (Koźmiński, 2004, s. 48)

W ślad za odpowiedziami dotyczącymi przyczyn wewnętrznych sytuacji kryzysowych uzasadnione było oczekiwanie odpowiedzi na pytanie zaadresowane do doradców restrukturyzacyjnych: „Czy błędy kierownictwa były istotnym źródłem kryzysu?” Struktura odpowiedzi jest skorelowana z uprzednio omówionymi wskazaniem.

**Tabela 36. Błędy kierownictwa jako źródło kryzysu – zestawienie odpowiedzi**

lp.	Błędy kierownictwa istotnym źródłem kryzysu	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Zdecydowanie tak	38	60,3	10	28
2	Raczej tak	16	24,4	0	16
3	Ani tak, ani nie	3	4,8	2	1
4	Raczej nie	5	7,9	2	3
5	Zdecydowanie nie	1	1,6	0	1
	Ogółem	63	100,0	14	49

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Pięćdziesięciu czterech respondentów spośród liczby 63 badanych wskazało, że to błędy menedżerów były przyczynami wewnętrznymi sytuacji kryzysowej. 72% respondentów twierdziło, że to działanie kierownictwa przedsiębiorstwa stało się przyczyną kryzysu w spółkach notowanych na GPW S.A. Podobną wielkość – 80% – restrukturyzowanych firm nie udaje się uratować z powodu błędów kierownictwa. W literaturze poświęconej wprowadzaniu zmian w przedsiębiorstwie podkreśla się rangę kwalifikacji i chęci do wprowadzenia zmian posiadanych przez każdego menedżera. (Faulhaber i Landwehr, 2005, s. 116)

Tak zdecydowane odpowiedzi skłaniają do poszukiwania katalogu błędów popełnionych przez kierujących firmami. Zwraca się uwagę, że zarządzanie należy rozpatrywać przez pryzmat trzech elementów: sprawowania władzy, podejmowania decyzji i wykorzystania zasobów, które muszą występować równocześnie, aby można było mówić o prawidłowym funkcjonowaniu organizacji. Tak sformułowaną tezę uzasadnić należy wiodącą rolą menedżerów w procesie zarządzania. Ich zasadniczym zadaniem jest uczestniczenie w procesie decyzyjnym (Pietrek, 2018, s. 60). Ten pogląd wydaje się być zakorzeniony w naszej świadomości, stąd łączenie porażek biznesowych z zachowaniem menedżerów.

D. Dubrovski (2016, s. 270) w swojej publikacji na pierwszym miejscu wewnętrznych przyczyn kryzysów sytuuje „nieadekwatne kompetencje zarządu” i wymienia:

- złe decyzje biznesowe,
- działanie bez kierunków strategicznych,
- spóźnione reakcje,

- brak zainteresowania i motywacji.

Ta ostatnia przyczyna jest często spotykana w sytuacjach, gdzie dwie lub więcej osób rywalizowało o uzyskanie pewnych dóbr czy uznanie pewnych wartości i rozstrzygnięcie nie było po ich myśli. (Motyka i Pieczonka, 2018, s. 108).

Kolejne pytanie, powiązane z pierwszą hipotezą rozprawy, dotyczy identyfikacji błędów kierownictwa i ich wpływu na wywołanie kryzysu w przedsiębiorstwie.

**Tabela 37. Rodzaje błędów kierownictwa**

lp.	Błędy kierownictwa zauważone w wybranym przedsiębiorstwie	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.		Ocena wpływu symptomu kryzysu na jego głębokość
				TAK	NIE	
1	Brak planowania bieżącej płynności finansowej	35	56,5	7	28	32 odpowiedzi w skali 4–5
2	Niewyciąganie wniosków z popełnionych wcześniej błędów	34	54,8	8	26	31 odpowiedzi w skali 4–5
3	Przekonanie o własnej nieomyślności, brak dyskusji z podwładnymi	31	50,0	9	22	28 odpowiedzi w skali 4–5
4	Kontynuacja przyjętej strategii przy istotnych zmianach otoczenia gospodarczego	25	40,3	8	17	21 odpowiedzi w skali 4–5
5	Dominacja działań rutynowych	24	38,7	4	20	16 odpowiedzi w skali 4–5
6	Wyznaczanie nieczytelnych/nierealnych celów dla poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa	15	24,2	7	8	13 odpowiedzi w skali 4–5
7	Inny błąd kierownictwa	12	18,3	1	11	12 odpowiedzi w skali 4–5
	Ogółem <sup>1</sup>	63	100,0	14	18	

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Każdy z doradców odpowiadających na pytanie wskazał średnio trzy błędy popełniane przez kierownictwo. W związku z faktem, że analizowane przedsiębiorstwa miały problemy z płynnością finansową nie dziwi, że doradcy na pierwszym miejscu wskazywali brak planowania bieżącej płynności finansowej. Kolejne wskazywane błędy dotyczyły przekonania o własnej nieomyślności i/lub nie wyciąganiu wniosków z popełnionych uprzednio błędów.

<sup>1</sup> Możliwość wielokrotnego wyboru



Wśród spółek giełdowych na pierwszym miejscu wskazano przekonanie menedżerów o ich własnej nieomyślności oraz brak dyskusji z podwładnymi. Trwanie w przyjętej formule działania potwierdza dodatkowo liczba wskazań błędów dotyczących kontynuacji przyjętej strategii przy zmianach otoczenia oraz nie wyciągania wniosków z błędów popełnionych wcześniej.

Analiza siły wpływów poszczególnych błędów kierownictwa pozwoliła zauważyć, że 75% ankietowanych uznała, iż wpływ jest wysoki lub bardzo wysoki.

### 5.2.6. Przebieg postępowania restrukturyzacyjnego

Kwestionariusz ankietowy to pewna forma ujęcia historii przedsiębiorstwa znajdującego się w sytuacji kryzysowej po podjęciu współpracy z doradcą restrukturyzacyjnym. Po dokonaniu diagnozy sytuacji ekonomiczno-finansowej, identyfikacji zewnętrznych i wewnętrznych przyczyn jej wystąpienia, a także po ocenie wpływu błędów menedżerskich na zaistniały stan rzeczy, doradca wraz z zarządem/właścicielem lub na zlecenie sądu, przystępuje do działań restrukturyzacyjnych, przy czym pierwsze takie działania mają charakter wstępny i zostały scharakteryzowane poniżej:

**Tabela 38. Zestawienie wstępnych działań restrukturyzacyjnych**

lp.	Podjęte wstępne działania restrukturyzacyjne	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.		Ocena wpływu symptomu kryzysu na jego głębokość
				TAK	NIE	
1	Redukcja zbędnych kosztów działalności	46	73,0	10	36	18 odpowiedzi w skali 4–5
2	Zbycie zbędnych aktywów	31	49,2	11	20	24 odpowiedzi w skali 4–5
3	Wdrożenie restrykcyjnego zarządzania finansami	28	44,4	6	22	13 odpowiedzi w skali 4–5
4	Odbudowa relacji z otoczeniem biznesowym – dostawcy, odbiorcy, właściciele, banki itd.	28	44,4	8	20	31 odpowiedzi w skali 4–5
5	Przejęcie zarządzania przez nowych menedżerów spoza przedsiębiorstwa	22	34,9	6	16	17 odpowiedzi w skali 4–5

6	Pozyskanie finansowania zewnętrznego	20	31,7	3	17	22 odpowiedzi w skali 4–5
7	Ograniczenie zatrudnienia	19	30,2	3	16	13 odpowiedzi w skali 4–5
8	Inne działania wstępne	7	11,1	2	5	odpowiedzi w skali 4–5
	Ogółem <sup>2</sup>	63	100,0	14	49	

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Liczba deklaracji od doradców wskazuje, że w odniesieniu do każdego z przedsiębiorstw podjęto średnio ponad trzy różne działania. Na pierwszych miejscach zaznaczono redukcję kosztów działalności i zbycie zbędnych środków trwałych. Redukcja kosztów i zwolnienia osłabiają poczucie bezpieczeństwa wśród tych pracowników, którym udało się zachować pracę. Na poziomie podsystemu społecznego jest to niewątpliwie rozsądne rozwiązanie problemu, natomiast z perspektywy podsystemu psychologicznego, pracownicy często uważali, że stara struktura i system wynagradzania były czymś, co im się od organizacji należało za lojalność, posłuszeństwo i wysiłek. (Stapley, 2013, s. 162)

Biorąc pod uwagę bardzo niską płynność finansową badanych przedsiębiorstw wdrożono restrykcyjne zarządzanie finansami. Czwarte według kolejności wskazań działanie polegało na odbudowie relacji z otoczeniem biznesowym. Można wysnuć wniosek, że doradcy postępowali zgodnie z wytycznymi Slattera i Lovetta (2001, s. 5), którzy wskazali na omówione uprzednio czynniki, umożliwiające sprawną restrukturyzację. Ważnym aspektem związanym z opanowaniem sytuacji kryzysowej było przejęcie zarządzania przez nowych menedżerów spoza przedsiębiorstwa. Miało to miejsce łącznie w 22 przedsiębiorstwach, w tym w 10 spółkach giełdowych (2/3 próby).

Idealną osobą dla realizacji wskazanego wyżej celu wydaje się być menedżer do zadań specjalnych – odpowiedzialny za podjęcie działań wewnątrz organizacji ukierunkowanych na uzyskanie uzgodnionych wcześniej parametrów. W tę rolę wpisuje się „*interim manager*” (Buchajska-Wróbel, 2014, s. 11), którego zadanie składa się z czterech etapów:

- analiza,
- opracowanie rozwiązania/rekomendacji,
- wdrożenie rozwiązania,
- administrowanie wdrożonym rozwiązaniem i praca według nowych zasad.

<sup>2</sup> Możliwość wielokrotnego wyboru

Dodatkowo, na wspomniane cztery etapy należy nałożyć dwie warstwy: pierwszą stanowi sama realizacja zadania/projektu polegająca na wdrożeniu zmian; drugą jest aspekt zarządzania zmianą, czyli działań mających na celu zaakceptowanie i zakorzenienie zmiany w organizacji (Buchajska-Wróbel, 2014, s. 22).

Dwudziestu doradców podjęło działania mające na celu pozyskanie finansowania zewnętrznego.

Efektywność przeprowadzonych wstępnych działań restrukturyzacyjnych została najwyżej oceniona w przypadku przejścia zarządzania przez nowych menedżerów oraz wdrożenia zarządzania finansami. Natomiast nisko oceniono korzyści wynikające ze zbycia zbędnych aktywów. W odniesieniu do spółek giełdowych należy zwrócić uwagę, że najczęściej na pierwszym etapie pozbywano się zbędnych aktywów (11 wskazań na 14 analizowanych spółek).

Po próbie opanowania sytuacji kryzysowej podjęte zostały decyzje strategiczne dotyczące kluczowych zmian.

**Tabela 39. Działania strategiczne w postępowaniach restrukturyzacyjnych**

Ip.	Podjęte działania strategiczne	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Opracowanie nowego modelu biznesu	29	46,0	5	24
2	Kontynuacja redukcji aktywów	26	41,3	7	19
3	Zmniejszenie skali działalności – downsizing	23	36,5	6	17
4	Inwestycje zgodne z modelem biznesowym	15	23,8	4	11
5	Wykorzystanie koncepcji outsourcingu	12	19,0	3	9
6	Inne działania strategiczne	4	6,4	0	4
	Ogółem	63	100,0	14	49

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Prawie połowa spośród doradców restrukturyzacyjnych przystąpiła do opracowania nowego modelu biznesowego i kontynuowania redukcji zbędnych aktywów. Koncepcja

zmniejszenia skali działalności (*downsizing*) znalazła uznanie u 23 doradców, zaś outsourcing wdrażano w 12 przedsiębiorstwach. W spółkach publicznych z kolei, siedmiu doradców kontynuowało zbywanie aktywów.

Kolejnym etapem były działania operacyjne. Nacisk został położony na zmiany struktury organizacyjnej oraz reorganizację procesów biznesowych.

**Tabela 40. Działania operacyjne w postępowaniu restrukturyzacyjnym**

lp.	Działania operacyjne	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Zmiany struktury organizacyjnej	30	47,6	5	25
2	Reorganizacja kluczowych procesów biznesowych	30	47,6	7	23
3	Zmiana struktury finansowej	23	36,5	3	20
4	Wymiana pracowników na kluczowych stanowiskach	21	33,3	6	15
5	Usprawnienie komunikacji wewnątrz przedsiębiorstwa i na zewnątrz	20	31,7	4	16
6	Inne działania operacyjne	7	11,1	1	6
	Ogółem	63	100,0	14	49

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Doradcy restrukturyzacyjni podejmowali także działania ukierunkowane na zmianę struktury finansowania aktywów oraz wymianę kadry kierowniczej.

Zapewnienie przyszłych źródeł finansowania jest na pewno kluczowe. Słusznie podkreśla się, iż każda restrukturyzacja naprawcza przedsiębiorstwa będzie efektywna, jeżeli zostanie zaangażowana wystarczająca dźwignia finansowa tego procesu. Dźwignia finansowa oznacza nowy kapitał zewnętrzny lub wewnętrzny (udziałowców) umożliwiający realizację procesu naprawczego (sanację, restrukturyzację naprawczą) przedsiębiorstwa, które znajduje się w sytuacji kryzysu. (Masiukiewicz i Nowak, 2013, s. 19)

Bank współpracujący z przedsiębiorstwem może zastosować różne strategie postępowania w sytuacji kryzysu i potrzeby wprowadzenia procesu naprawczego u klienta.

Są to m.in.:

1. postawienie roszczeń z kredytów w stan natychmiastowej wymagalności i szybka windykacja,
2. pasywna rola wobec procesu naprawczego, podejmowanie działań incydentalnych,
3. aktywny udział w restrukturyzacji przedsiębiorstwa, wykorzystanie gamy instrumentów finansowych i organizacyjnych,
4. niepodejmowanie żadnych działań, oczekiwanie na rozwój wydarzeń (Masiukiewicz, 2018, s. 14).

Wśród innych działań operacyjnych wymieniono wprowadzenie nowych produktów oraz dalsze redukowanie nierentownych działalności.

Istotnym obszarem badań jest styl zarządzania w restrukturyzowanych przedsiębiorstwach.

**Tabela 41. Style zarządzania w postępowaniach restrukturyzacyjnych**

lp.	Styl zarządzania w badanych przedsiębiorstwach	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Nakazowy – zarządzanie strachem, opiera się na ciągłym monitorowaniu i kontroli pracowników i wydawaniu im poleceń	27	42,9	7	20
2	Wizjonerski – tworzenie wizji, do której ma dążyć zespół mobilizowany przez lidera	12	19,0	1	11
3	Procesowy – lider koncentruje się na standardach i normach wykonywania zadań, wymaga od pracowników samodzielności, lecz nie pozwala im na aktywność przekraczającą obowiązujące normy	12	19,0	1	11

4	Partnerski – budowanie harmonii i zrozumienia w zespole, lider musi być empatyczny i mieć wysokie zdolności komunikacyjne	6	9,5	3	3
5	Demokratyczny – liczy się zdanie każdego pracownika, umiejętność dobrego słuchania przez lidera	3	4,8	1	2
6	Trenerski – lider koncentruje się na słabych i mocnych stronach każdego członka i wspiera jego rozwój, lider deleguje zadania	3	4,8	1	2
	Ogółem	63	100,0	14	49

Źródło: Badania własne – 2020 r.

W ankiecie wykorzystano definicje opracowane przez D. Golemana (2016), w których przytoczył on pełne charakterystyki poszczególnych stylów zarządzania (s. 64).

Odpowiedzi udzielone przez doradców restrukturyzacyjnych wskazują, że w 43% badanych spółek dominował styl nakazowy, a w 38% styl wizjonerski lub procesowy. Szczególnie negatywnie należy ocenić wskazania dotyczące spółek publicznych, ponieważ aż w siedmiu z nich (50% próby) dominował styl nakazowy, a tylko w jednej wizjonerski, co stoi w całkowitej sprzeczności z postulatami głoszonymi przez świat nauki. Uważa się, że zarządzanie firmą XXI wieku musi być skierowane na zewnątrz przez definiowanie celów w kontekście potrzeb rynku i klienta, a nie samej firmy. Identyfikacja zagrożeń kryzysem jest ważnym zadaniem menedżera zarządzającego przedsiębiorstwem i umożliwia podjęcie działań zapobiegających przekształceniu „zagrożenia kryzysem” w „kryzys” w pełnym tego słowa znaczeniu. (Janczewska, 2012, s. 50)

Zarządzanie strategiczne przedsiębiorstwem to celowo ukierunkowany proces pełnienia niezbędnych funkcji pozwalających na warunkowane kulturowo koordynowanie i synchronizowanie pracy ludzkiej. Istotne jest również gospodarne wykorzystanie innych zasobów ekonomicznych ze względu na ich potencjał obecny i potencjał w przyszłości. Umożliwia to korzystanie zarówno z okazji jak i zneutralizowanie zagrożeń występujących albo mogących wystąpić w otoczeniu tego przedsiębiorstwa. (Banaszyk, 2011, s. 17–18)

Tworzenie zmiany wymaga identyfikacji przywództwa i mobilizacji energii, co stoi w całkowitej sprzeczności z nakazowym stylem zarządzania. (Lucke, 2003, s. 71–72)

Kwestionariusz ankietowy został skierowany głównie do licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych. Z tego względu istotne znaczenie ma informacja o ewentualnym skorzystaniu z przepisów ustawy Prawo restrukturyzacyjne.

**Tabela 42. Skorzystanie z rozwiązań Ustawy Prawo restrukturyzacyjne**

lp.	Wykorzystanie przepisów Ustawy Prawo restrukturyzacyjne w danym przedsiębiorstwie	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	TAK, sąd otworzył postępowanie sanacyjne	22	34,9	6	16
2	NIE, nie skorzystano z przepisów ustawy Prawo restrukturyzacyjne	19	30,2	4	15
3	TAK, sąd otworzył przyspieszone postępowanie układowe	16	25,4	3	13
4	TAK, sąd otworzył postępowanie układowe	5	7,9	0	5
5	TAK, wdrożono postępowanie o zatwierdzenie układu	1	1,6	1	0
	Ogółem	63	100,0	14	49

Źródło: Badania własne – 2020 r.

W 30% przypadków doradcy nie skorzystali z przepisów wskazanej ustawy. Dla 44 przedsiębiorstw sądy otworzyły postępowanie restrukturyzacyjne, natomiast postępowanie sanacyjne, które jest dedykowane przedsiębiorstwom w bardzo trudnej sytuacji ekonomiczno-finansowej, otwarto dla 22, czyli połowy z nich, w tym dla sześciu spółek publicznych. Z kolei przyspieszone postępowanie układowe otwarto dla 16 przedsiębiorstw.

Jeszcze przed wejściem w życie ustawy z dnia 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne przekonywano, że część spółek handlowych będących w kryzysowej sytuacji ekonomicznej sięgnie do wdrażanych rozwiązań prawnych, aby skutecznie „ratować” się przed upadłością. Przepisy „nowej” ustawy zapewnią podmiotom znajdującym się w „patowej” sytuacji finansowej (są niewypłacalne lub zagrożone niewypłacalnością) możliwość wyboru postępowania restrukturyzacyjnego dostosowanego do ich potrzeb. Umiejętna analiza bieżącej działalności spółki, m.in. poprzez badanie sprawozdań finansowych i wyciąganie

z nich konstruktywnych wniosków, pozwoli na podjęcie z odpowiednim wyprzedzeniem działań polegających na wdrożeniu środków zaradczych w postaci wszczęcia postępowań restrukturyzacyjnych. (Janik, 2015, s. 12–21).

Kolejne pytanie zawarte w kwestionariuszu dotyczyło współpracy na linii doradca restrukturyzacyjny – sędzia–komisarz według oceny z perspektywy tego pierwszego.

**Tabela 43. Ocena współpracy z sędzią–komisarzem w postępowaniu restrukturyzacyjnym**

lp.	Ocena współpracy z sędzią–komisarzem	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Bardzo niska (1)	9	20,5	1	8
2	Niska (2)	8	18,2	3	5
3	Bez uwag (3)	9	20,5	2	7
4	Wysoka (4)	12	27,3	3	9
5	Bardzo wysoka (5)	6	13,6	1	5
	Ogółem	44	100,0	10	33

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Odpowiedzi opisanych w powyższej tabeli udzielili doradcy współpracujący z przedsiębiorcami, dla których otwarto jedno z czterech możliwych postępowań restrukturyzacyjnych. Dane w tabeli wskazują na bardzo zróżnicowaną ocenę współpracy z sędzią–komisarzem. Należy przyjąć, że wyznacznikiem dla dokonanej oceny było doświadczenie zarówno doradcy jak i sędziego oraz formuła komunikowania się. Art. 19 ustawy z 15 maja 2015 r. Prawo restrukturyzacyjne wprowadził swoistą rewolucję w ostatniej z wymienionych kwestii. Sędzia–komisarz i zarządca lub nadzorca mogą porozumiewać się w sprawach dotyczących postępowania restrukturyzacyjnego bezpośrednio oraz z użyciem środków porozumiewania się na odległość, a w szczególności przez telefon bądź za pomocą faksu lub poczty elektronicznej.

W podsumowaniu tej części ankiety, respondenci udzielili odpowiedzi na pytanie, przedstawiając aktualną sytuację przedsiębiorstwa, które znalazło się w sytuacji kryzysowej. Po zapoznaniu się z sytuacją przedsiębiorstwa i podjętymi działaniami restrukturyzacyjnymi, celowe jest zaznajomienie z wynikami działań doradczych.



**Tabela 44. Efekty działań doradców w postępowaniach restrukturyzacyjnych**

lp.	Efekty działań restrukturyzacyjnych	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Nadal trwa proces restrukturyzacji	25	39,7	5	20
2	Przedsiębiorstwo nie pozyskało inwestora i ogłosiło upadłość	21	33,3	4	17
3	Przedsiębiorstwo zrestrukturyzowało się samodzielnie	8	12,7	3	5
4	Przedsiębiorstwo pozyskało inwestora i nadal funkcjonuje	8	12,7	1	7
5	Przedsiębiorstwo pozyskało inwestora, lecz ogłoszono jego upadłość	1	1,6	1	0
	Ogółem	63	100,0	14	49

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Na początku współpracy ankietowani stwierdzili, że 42 przedsiębiorstwa z 63 badanych są zagrożone niewypłacalnością lub są niewypłacalne. Dla 16 podmiotów postępowanie restrukturyzacyjne zakończyło się sukcesem, z czego połowa z tej grupy pozyskała inwestora. 22 przedsiębiorstwa złożyły wniosek o ogłoszenie upadłości, a w przypadku 25 działania restrukturyzacyjne nadal trwają. Relacje dotyczące spółek publicznych są zbliżone do wyżej opisanych.

Kolejne pytanie w ankiecie dotyczyło sytuacji wyłącznie 16 przedsiębiorstw i zawierało prośbę o ocenę sytuacji ekonomiczno-finansowej po zakończeniu restrukturyzacji.

**Tabela 45. Sytuacja ekonomiczno-finansowa po zakończeniu postępowania restrukturyzacyjnego**

lp.	Sytuacja ekonomiczno-finansowa	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Bardzo słaba (1)	0	0,0	0	0
2	Słaba (2)	1	6,3	0	1
3	Przeciętna (3)	4	25,0	1	3
4	Korzystna (4)	6	37,5	2	4

5	Bardzo korzystna (5)	5	31,3	1	4
	Ogółem	16	100,0	4	12

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Jak wynika z przytoczonych powyżej odpowiedzi, ocena sytuacji ekonomiczno-finansowej wypada pozytywnie. Dla jedenastu przedsiębiorstw jest ona co najmniej dobra, dla spółek publicznych natomiast taka ocena dotyczy trzech z czterech, w których ukończono działania restrukturyzacyjne.

Odpowiedzi udzielone przez licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych umożliwiły wyciągnięcie wniosków istotnych z punktu widzenia weryfikacji hipotez rozprawy.

Badaniem objęto 63 przedsiębiorstwa, z których 20 było niewypłacalnych w momencie podjęcia współpracy z doradcą restrukturyzacyjnym, 22 były zagrożone niewypłacalnością, a 11 charakteryzowało się okresowymi problemami z płynnością finansową. Wniosek jest oczywisty – współpraca z doradcą restrukturyzacyjnym rozpoczyna się bardzo późno, gdy już nastąpiła utrata płynności finansowej.

Doradcy zauważyli trzy kluczowe symptomy kryzysu:

- trwałe problemy w finansowaniu bieżącej działalności – 2/3 ankietowanych,
- generowanie straty finansowej – 1/2 ankietowanych,
- spadek przychodów ze sprzedaży – 1/2 ankietowanych.

Jako najważniejszą wewnętrzną przyczynę kryzysu wskazano nieefektywną strategię rozwoju oraz błędy menedżerskie, które przyczyniły się do ujawnionego kryzysu. Taki pogląd wykazało 84% ankietowanych doradców, którzy podkreślili następujące błędy kierujących przedsiębiorstwami:

- brak planowania bieżącej płynności finansowej,
- niewyciągnięcie wniosków z uprzednio popełnionych błędów,
- przekonanie o własnej nieomyślności, któremu towarzyszył nakazowy styl zarządzania.

Analiza odpowiedzi doradców umożliwiła odniesienie się do hipotez rozprawy.

### **5.2.7. Działania rewitalizacyjne**

W słowniczku pojęć wykorzystanych w ankiecie podano następującą definicję: Rewitalizacja przedsiębiorstwa – inaczej odnowa strategiczna, proces przywracania

przedsiębiorstwu dotkniętemu lub zagrożonemu kryzysem zdolności osiągnięcia założonych celów poprzez podejmowanie decyzji dotyczących jego strategii, jego struktur i systemów.

Kolejne pytanie ankiety skierowane do 16 przedsiębiorstw, w których restrukturyzacja zakończyła się sukcesem, dotyczyło informacji, czy w przedsiębiorstwie widoczne były działania rewitalizacyjne.

**Tabela 46. Wdrożenie rewitalizacji przedsiębiorstwa**

lp.	Czy przedsiębiorstwo podjęło działanie rewitalizujące	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	TAK	15	93,8	4	11
2	NIE	1	6,3	0	1
	Ogółem	16	100,0	4	12

Źródło: Badania własne – 2020 r.

Odpowiedzi doradców restrukturyzacyjnych są satysfakcjonujące. 15 z 16 przedsiębiorców podjęło działania rewitalizacyjne, w tym także wszystkie spółki publiczne. Wskazano następujące obszary:

**Tabela 47. Obszary rewitalizowane w przedsiębiorstwie**

lp.	Obszary, których dotyczyła rewitalizacja przedsiębiorstwa	liczba odp.	%	Czy przedsiębiorstwo było notowane na GPW S.A.	
				TAK	NIE
1	Strategia przedsiębiorstwa	12	80,0	4	8
2	Model biznesu	10	66,7	3	7
3	Struktura kapitałowa	9	60,0	2	7
4	Rynki zbytu	3	20,0	1	2
5	Technologia produkcji	3	20,0	1	2
6	Oferta produktowa	2	13,3	1	1
7	Inny obszar rewitalizacji	1	6,7	0	1
	Ogółem <sup>3</sup>	15	100,0	4	11

Źródło: Badania własne – 2020 r.

<sup>3</sup> Badanie dotyczyło wyłącznie podmiotów, które podjęły działania rewitalizacyjne.

W każdym przedsiębiorstwie, w którym podjęto działania rewitalizacyjne położono nacisk na kluczowe kwestie decydujące o dalszej formule jego funkcjonowania. Strategia przedsiębiorstwa, model biznesowy i struktura kapitałowa tworzą jego kształt i potencjał dla kontynuowania działalności. Zdolność do regeneracji (*resilience*) wiąże się z umiejętnością nieustannej rekonstrukcji i odnowy w wymiarze strategii i modelu biznesowego. Może to mieć miejsce, jeśli kultura organizacyjna, wartości i procesy służą wdrażaniu innowacji, a nie utrzymaniu *status quo*. (Walas-Trębacz, 2008, s. 111–112) Zarządzanie kulturą organizacyjną jest bardzo istotne, gdyż bez wyznaczonych standardów kształtuje się ona sama i pracownicy nie przychodzą do organizacji, aby służyć jej interesom, ale po to, by realizować własne cele. (Sikorski, 2019, s. 57)

Innym, bardziej humanitarnym, sposobem zmiany kultury organizacyjnej przedsiębiorstwa jest inkubacja nowej kultury organizacyjnej wokół liderów organizacji. Inicjują oni zmiany i stanowią wzorzec postępowania. Jest to naturalny proces akceptacji norm i wartości. (Łukasik, 2010, s. 93)

Pojęcie odnowy strategicznej wiązano z wychodzeniem przedsiębiorstwa z kryzysu. Później zaczęto zauważać także jej aspekt przedsiębiorczy, pozwalający zmieniać strategię działania, aby zapobiegać kryzysom przedsiębiorstwa. Obecnie uważa się, że pojęcie odnowy strategicznej jest nieodłącznie związane z samym działaniem przedsiębiorstwa w turbulentnym otoczeniu i koniecznością ciągłego dostosowywania się do zmieniających się warunków zewnętrznych. (Hajdasz, 2014, s. 58) Odnowa strategiczna to przede wszystkim proces przywracania przedsiębiorstwu dotkniętemu lub zagrożonemu kryzysem zdolności osiągnięcia założonych celów – sprawności strategicznej – poprzez podejmowanie decyzji dotyczących strategii przedsiębiorstwa, jego struktur i systemów. (s. 61)

Wyniki przeprowadzonych badań wskazują, że większość przedsiębiorstw, które przetrwały kryzys podjęły działania rewitalizacyjne. Najczęściej modyfikowane obszary to:

- strategia przedsiębiorstwa,
- model biznesu,
- struktura kapitałowa.

Zmianie poddano zatem najistotniejsze obszary dla funkcjonowania przedsiębiorstwa. Sukces tego procesu jest zależny od zaangażowania menedżerów na poszczególnych poziomach zarządzania i ich podejścia do wyboru pomiędzy dzisiejszymi wynikami a wynikami w przyszłości. (Walas-Trębacz, 2008, s. 105) Efektywne wdrożenie

przedsięwzięcia biznesowego (np. w ramach rewitalizacji) jest możliwe jeśli występują wszystkie trzy komponenty architektury biznesu, czyli: model biznesu, strategia i system zarządzania. (Chudziński, 2019, s. 53)

Zaprezentowane wyniki badań wykazują, że z 63 analizowanych przedsiębiorstw, które znajdowały się w głębokim kryzysie jedna czwarta, czyli 15 z nich, przewyciężyło występujące problemy i podjęło się wprowadzenia zmian w kluczowych obszarach.

#### **5.2.8. Podsumowanie wyników badań**

Ankieta zaadresowana do doradców restrukturyzacyjnych objęła pełen przebieg ich współpracy z przedsiębiorstwem. Układ pytań odzwierciedlał wszystkie kluczowe zagadnienia:

- struktury i procesy zarządzania antykryzysowego,
- przebieg postępowania restrukturyzacyjnego,
- obszary rewitalizacji przedsiębiorstwa.

Wyniki ankiety pozytywnie zweryfikowały trzy hipotezy rozprawy:

- 1. Błędy polskich menedżerów są głównym źródłem powstawania zjawisk kryzysowych w przedsiębiorstwie.**
- 2. Polskie przedsiębiorstwa nie tworzą formalnych systemów zarządzania antykryzysowego.**
- 3. Działania restrukturyzacyjne podejmowane przez menedżerów w sytuacjach kryzysowych cechuje niska efektywność.**

Współpraca doradców restrukturyzacyjnych z przedsiębiorstwami była podejmowana, gdy znajdowały się już w fazie zagrożenia niewypłacalnością lub były niewypłacalne. Decyzje o interwencji i podjęciu działań naprawczych zapadały bardzo późno. Jedną z przyczyn były nieefektywne procesy zarządzania antykryzysowego. Odpowiedzi doradców restrukturyzacyjnych wskazywały na brak sformalizowanych struktur zarządzania antykryzysowego. Realizacja tych działań była ukierunkowana na nieformalne spotkania z pracownikami i ewentualne oceny sytuacji w kluczowych obszarach funkcjonowania przedsiębiorstwa. Symptomy kryzysu nie były wystarczająco wcześnie wychwytywane, w efekcie działania restrukturyzacyjne były mało skuteczne.

Przeprowadzone badania potwierdziły, że restrukturyzacja jest jednym z elementów procesu zarządzania antykryzysowego, który nie zawsze jest uświadamiany przez

menedżerów. Odpowiedzi doradców restrukturyzacyjnych wskazują, że nie występuje jeden wzorzec tego procesu, co wynika z braku jego definicji i struktur w badanych przedsiębiorstwach. Wskazania najczęściej dotyczą występujących składowych procesu (narady z kadrą kierowniczą, zewnętrzny audytor). Natomiast występuje w przedsiębiorstwach brak sformalizowanych procedur. Płynących z powyższego wniosków w żaden sposób nie można uogólnić i odnosić ich do większości przedsiębiorstw funkcjonujących w Polsce. Badania objęto wyłącznie podmioty gospodarcze będące niewypłacalne lub zagrożone tym statusem.

Analiza wyników badania wskazywała, że kluczowe znaczenie miały wewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych w przedsiębiorstwie, a w szczególności:

- nieefektywna strategia rozwoju przedsiębiorstwa,
- zbyt niski kapitał obrotowy,
- przestarzały model biznesu,
- akceptacja błędnych decyzji zarządu/właściciela.

Znalazło to odzwierciedlenie we wskazaniu błędów kierownictwa jako kluczowego źródła kryzysu. 54 respondentów z 65 badanych przedsiębiorstw potwierdziło, że do tak głębokiego kryzysu doprowadziło postępowanie kluczowych osób w przedsiębiorstwie.

Podejmowane, we współpracy z doradcą restrukturyzacyjnym, działania naprawcze odniosły częściowy skutek – zaledwie jedna czwarta badanych przedsiębiorstw przezwyciężała kryzys i podjęła działania rewitalizacyjne. Porażka 75% badanych podmiotów potwierdza hipotezę o niskiej efektywności działań restrukturyzacyjnych, które były podejmowane zdecydowanie za późno.

### **5.3. Sytuacje kryzysowe w spółkach publicznych**

#### **5.3.1. Charakterystyka spółki publicznej**

W rozdziale 5.1. rozprawy przedstawiono wyniki pierwszego etapu badań dotyczących przedsiębiorstw, które prowadziły postępowanie upadłościowe z możliwością zawarcia układu z wierzycielami oraz postępowania naprawcze. Drugi etap badań (rozdział 5.2) to analiza odpowiedzi doradców restrukturyzacyjnych w przedmiocie zarządzania antykryzysowego w wybranym przedsiębiorstwie, podejmowanych działań restrukturyzacyjnych w związku z zaistniałą sytuacją kryzysową oraz ich efektów. Dodatkowo

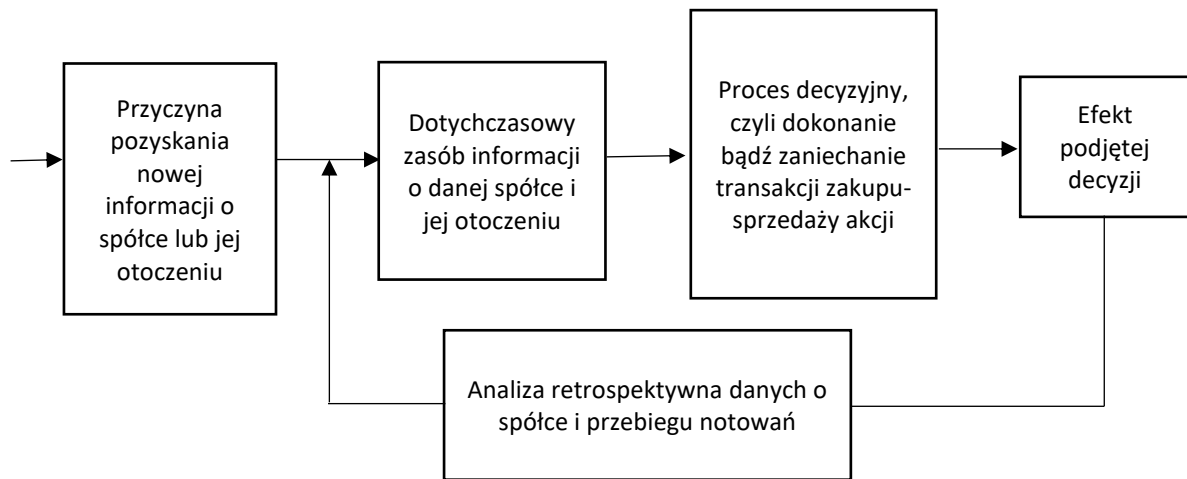
poproszono respondentów o wskazanie inicjatyw ukierunkowanych na rewitalizację analizowanego przedsiębiorstwa.

W obu badaniach testowano prawdziwość hipotez rozprawy. Odpowiedzi w ankietach doradców restrukturyzacyjnych dały szerszy pogląd na zasady funkcjonowania przedsiębiorstw dotkniętych sytuacją kryzysową.

Trzeci etap badań został przeprowadzony w oparciu o sprawozdania finansowe i sprawozdania zarządów spółek publicznych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. i parkiecie NewConnect. Spółki publiczne są bez wątpienia swoistą „awangardą”. Ponieważ funkcjonują jako spółki akcyjne, objęte są licznymi obowiązkami informacyjnymi, które mają zagwarantować transparentność i kompletną informację dla interesariuszy.

Forma prawna spółki akcyjnej jest dedykowana dla podmiotów największych. Kapitał zakładowy spółki wynosi co najmniej 100 tys. zł. Wielu przedsiębiorców preferuje tę formułę prawną, gdyż status spółki akcyjnej zapewnia optymalną ochronę w przypadku upadłości spółki i odpowiedzialności akcjonariuszy za zobowiązania wobec dostawców. W Polsce zarejestrowanych jest i działa 7780 spółek akcyjnych (wg stanu na dzień 31 grudnia 2019 r.: <https://www.coig.com.pl/raporty-2019.php>).

Informacje opracowywane i publikowane przez spółki notowane na giełdach papierów wartościowych stają się podstawą do podejmowania decyzji przez inwestorów giełdowych. Schemat blokowy wpływu ujawnienia informacji przez spółki giełdowe na proces decyzyjny przedstawia poniższy rysunek. Istotą ujawnienia informacji przez spółki giełdowe jest wywoływanie „akcji” u potencjalnych inwestorów, której „reakcją” byłoby osiągnięcie przez nich zamierzonego celu, czyli uzyskanie korzyści z tytułu sprzedaży papierów wartościowych lub uniknięcie ewentualnych strat (Andrzejewski, 2002, s. 18).



**Rysunek 36. Wpływ ujawnienia informacji przez spółki giełdowe na proces decyzyjny inwestora**

Źródło: Andrzejewski, 2002, s. 18

Stosunkowo szeroki zakres informacji udostępnionych publicznie przez spółki notowane na GPW lub NC umożliwia ocenę modelu zarządzania i weryfikację hipotez rozprawy.

Spółki publiczne funkcjonują na dwóch płaszczyznach. Są przedsiębiorstwami, które działają na konkurencyjnym rynku, a zatem obowiązują je te same przepisy prawa, co setki tysięcy innych podmiotów gospodarczych w Polsce. Wyróżniają się jednak większą rozpoznawalnością na rynku oraz posiadaniem wyższych kapitałów własnych, które często zostały pozyskane od inwestorów w drodze emisji akcji.

Druga płaszczyzna wiąże z grą giełdową. Giełda wymaga od przedsiębiorstwa, aby wykazywało maksymalną rentowność swych funduszy. Należy zadowolić akcjonariuszy, którzy stają się wymagający tym bardziej, że czynią ze swej nielojalności rodzaj broni. Wysoki kurs akcji, według ich poglądów, stanowić będzie ponadto najlepszy środek ochrony przed „wrogimi przejęciami” i odstraszać ewentualnych nabywców. Uruchamia się zatem wszystkie środki, aby maksymalizować zysk krótkoterminowy, co pozwoli raz na kwartał przedstawiać zadowalające rezultaty, ponieważ co trzy miesiące firmy składają sprawozdania rynkowi, a on je analizuje, porównuje i poddaje selekcji.

Zarządy i menedżerowie kierujący spółkami publicznymi uczestniczą w obu obszarach, tj. konkurują na rynku, a jednocześnie akcjonariusze oczekują od nich maksymalnych zysków.

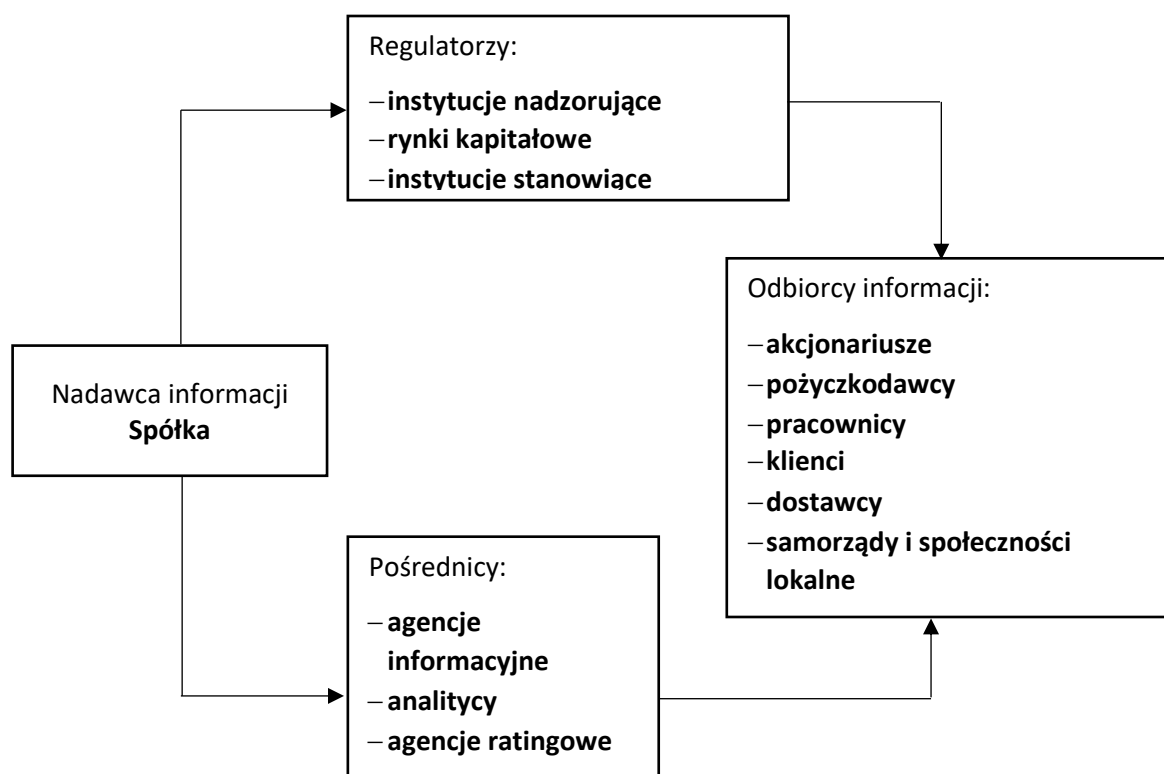
Zakres informacji wykorzystywanych w podejmowaniu decyzji przez inwestorów giełdowych nie sprowadza się jednak tylko do zasobu danych, jakie dostarcza rachunkowość. Dowodem tego są także informacje ujawniane w raportach bieżących. (Andrzejewski, 2002,



s. 23) Szczególną uwagę zwraca się także na jakość przekazywanych informacji, na którą wpływ mają sporządzający te raporty (pracownicy, a zwłaszcza zarządy spółek giełdowych) oraz inwestorzy. (Kamiński, 2018, s. 161–162)

Coraz bardziej rozpowszechniony system wynagradzania kadry menedżerskiej (a nawet członków rad nadzorczych) za pomocą opcji na zakup akcji firm z założenia ma zainteresować ich bezpośrednio w „produkowaniu” rezultatów pozytywnie ocenianych przez giełdę. W istocie jednak jest to niekiedy zaproszenie do nielegalnych spekulacji polegających na wykorzystywaniu wewnętrznych informacji (*insider trading*). Zabezpieczenie się przed nimi wydaje się bardzo trudne, jeśli nie niemożliwe. (Koźmiński, 2004, s. 50),

Model komunikowania się spółki publicznej wymaga prezentacji danych szerokiemu gremium interesariuszy.



**Rysunek 37. Rozwinięty model komunikowania się spółki z użytkownikami raportów**

Źródło: Michalak, 2018, s. 22

Praktycznie każdy raport bieżący Spółki publicznej informujący o zdarzeniu istotnym dla jej funkcjonowania czy raport okresowy zawierający wyniki finansowe są analizowane w mediach, w szczególności na portalach internetowych. Raport bieżący lub okresowy jest

także oceniany przez regulatorów rynku, w szczególności w kontekście wymogów prawa i unikania wykorzystania go do działań marketingowych.

Strumień informacji płynący od zarządów spółek publicznych, rad nadzorczych, komitetów audytów, audytorów czy analityków giełdowych powinien prezentować kompletny, obiektywny obraz spółki, a przede wszystkim jej sytuację ekonomiczno-finansową. Jednak w praktyce tak nie jest.

Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (dalej: GPW) została powołana do życia w dniu 12 kwietnia 1991 r. i na dzień 1 marca 2020 r. notowane były na niej akcje 464 spółek akcyjnych o łącznej kapitalizacji ponad 1 bln zł.

Równolegle funkcjonuje parkiet NewConnect, który ma status rynku zorganizowanego i jest prowadzony przez GPW poza rynkiem regulowanym w formie alternatywnego systemu obrotu. NewConnect jest adresowany do małych i średnich podmiotów o dużym potencjale wzrostu i inwestorów, którzy akceptują podwyższone ryzyko w zamian za potencjalnie wysoką stopę zwrotu ([www.newconnect.pl](http://www.newconnect.pl)). NewConnect rozpoczął działalność 30 sierpnia 2007 r. i na dzień 13 sierpnia 2020 r. notowane są tam akcje 372 spółek akcyjnych.

Funkcjonowanie spółki na GPW wiąże się z licznymi korzyściami:

- możliwością pozyskania kapitału na rozwój,
- rynkową wyceną akcji spółki i tym samym całej spółki,
- dodatkową promocją.

Zalet funkcjonowania na GPW jest oczywiście więcej.

Wejście spółki na parkiet GPW jak i jej funkcjonowanie na nim jest obostrzone wieloma przepisami prawa i licznymi dodatkowymi uregulowaniami. Na GPW mogą funkcjonować spółki akcyjne, których Walne Zgromadzenia podjęły uchwały o ofercie publicznej akcji, ich dematerializacji i ubieganiu się o dopuszczenie akcji spółki do obrotu na rynku regulowanym. Kluczowym dokumentem sporządzanym przy ubieganiu się spółki o dopuszczenie do obrotu na rynku regulowanym jest prospekt emisyjny. Opis zawartości prospektu zawarto w Rozporządzeniu Komisji (WE) w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych z dnia 29 kwietnia 2004 r. Sprawozdania finansowe za okres co najmniej ostatnich trzech lat są badane przez biegłego rewidenta, o czym stanowią przepisy ustawy o ofercie publicznej z dnia 29 lipca 2005 r. Prospekt emisyjny jest zatwierdzany przez Komisję Nadzoru Finansowego (dalej: KNF). Kolejny etap w drodze upublicznienia spółki na rynku giełdowym to proces plasowania oferty publicznej. Po zapoznaniu się inwestorów (instytucjonalnych

i prywatnych) ze spółką następuje budowanie księgi popytu i podjęcie decyzji przez zarząd spółki, we współpracy z biurem maklerskim, o cenie emisyjnej. Kolejnym etapem jest subskrypcja akcji i rozliczanie zapisów, a uwieńczenie całego procesu stanowi debiut spółki na parkiecie giełdy.

Spółki notowane na GPW są jednostkami zainteresowania publicznego, dlatego objęte są szczególnymi wymogami dotyczącymi badań sprawozdań finansowych. Zasady te także określa rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) z dnia 16 kwietnia 2014 r.

Ustawa o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym z dnia 11 maja 2017 r. w art. 128 nakłada na jednostki interesu publicznego obowiązek powołania i funkcjonowania komitetu audytu. Członkowie komitetu audytu są powoływani przez radę nadzorczą spółki. W jego skład wchodzi trzy osoby, przy czym co najmniej jedna z nich musi posiadać wiedzę i umiejętności w zakresie rachunkowości lub badania sprawozdań finansowych (art. 129 ust. 1 ustawy z 11 maja 2017 r.).

Do zadań komitetu audytu rady nadzorczej spółki publicznej należą w szczególności (zgodnie z przepisem art. 130 ust. 1 ustawy z 11 maja 2017 r.):

1. Monitorowanie:
  - a) procesu sprawozdawczości finansowej,
  - b) skuteczności systemów kontroli wewnętrznej i systemów zarządzania ryzykiem oraz audytu wewnętrznego, w tym w zakresie sprawozdawczości finansowej,
  - c) wykonywania czynności rewizji finansowej, w szczególności przeprowadzania przez firmę audytorską badania z uwzględnieniem wszelkich wniosków i ustaleń komisji nadzoru audytowego wynikających z kontroli przeprowadzonej w firmie audytorskiej.
2. Kontrolowanie i monitorowanie niezależności biegłego rewidenta i firmy audytorskiej, w szczególności w przypadku, gdy na rzecz jednostki zainteresowania publicznego świadczone są przez firmę audytorską inne usługi niż badanie.
3. Informowanie rady nadzorczej lub innego organu nadzorczego lub kontrolnego jednostki zainteresowania publicznego o wynikach badania oraz wyjaśnianie w jaki sposób badanie to przyczyniło się do rzetelności sprawozdawczości finansowej w jednostce zainteresowania publicznego, a także jaka była rola komitetu audytu w procesie badania.

4. Dokonywanie oceny niezależności biegłego rewidenta oraz wyrażanie zgody na świadczenie przez niego dozwolonych usług niebędących badaniem w jednostce zainteresowania publicznego.
5. Opracowywanie polityki wyboru firmy audytorskiej do przeprowadzania badania.
6. Opracowywanie polityki świadczenia dozwolonych usług niebędących badaniem przez firmę audytorską przeprowadzającą badanie, przez podmioty powiązane z tą firmą audytorską oraz przez członka sieci firmy audytorskiej.
7. Określanie procedury wyboru firmy audytorskiej przez jednostkę zainteresowania publicznego.
8. Przedstawianie radzie nadzorczej albo innemu organowi nadzorcemu lub kontrolnemu (bądź też organowi, o którym jest mowa w art. 66 ust. 4 ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości) rekomendacji, o której jest mowa w art. 16 ust. 2 rozporządzenia nr 537/2014, zgodnie z regulacjami zawartymi w pkt. 5 i 6.
9. Przedkładanie zaleceń mających na celu zapewnienie rzetelności procesu sprawozdawczości finansowej w jednostce zainteresowania publicznego.

Nadrzędnym celem działań komitetu audytu w spółce publicznej jest ocena rzetelności sprawozdania finansowego i potwierdzenia prawidłowości procesu jego badania.

Raz w roku spółka notowana na GPW jest zobowiązana do opublikowania raportu dotyczącego stosowania zasad ładu korporacyjnego, co wynika z przepisów ustawy o ofercie publicznej z dnia 29 lipca 2005 r. Zakres raportu określa rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. Na dzień 23 sierpnia 2019 r. obowiązują „Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016” (dalej: Dobre Praktyki). Celem tego dokumentu, którego treść jest zgodna z zaleceniami Komisji Europejskiej z dnia 9 kwietnia 2014 r., jest określenie narzędzi wspierających efektywne zarządzanie, skuteczny nadzór, poszanowanie praw akcjonariuszy oraz przejrzystą komunikację spółki z rynkiem. Dobre Praktyki zobowiązują zarząd spółki publicznej do wdrożenia i utrzymania skutecznych systemów kontroli wewnętrznej, zarządzania ryzykiem, *compliance* oraz funkcji audytu wewnętrznego.

Spółki publiczne zostały zobowiązane także do przestrzegania „Standardów rekomendowanych dla systemu zarządzania zgodnością w zakresie przeciwdziałania korupcji oraz systemu ochrony sygnalistów w spółkach notowanych na rynkach organizowanych przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.” z dnia 8 października 2018 r.

(dalej: Standardy). Standardy rekomendują spółkom publicznym posiadanie i stosowanie kodeksu antykorupcyjnego, który winien skupiać się na ryzyku korupcyjnym i zasadach postępowania w przypadku konfliktu interesów. Zgodnie ze Standardami zaleca się powołanie stanowiska Compliance Officera odpowiedzialnego za zarządzanie ryzykiem braku zgodności i ryzykiem korupcji. Standardy odnoszą się do klauzul w umowach, wręczania upominków, sponsoringu i darowizn, a co istotne z punktu widzenia celu rozprawy, Standardy zalecają, aby spółka rozwijała kulturę wewnątrzorganizacyjnego sygnalizowania nieprawidłowości przez pracowników, którym winna być zapewniona odpowiednia ochrona. Zgłaszanie informacji powinno dotyczyć nie tylko propozycji korupcyjnych, lecz także wszelkich informacji o nieprawidłowościach, nadużyciach prawa i naruszeniu wewnętrznych regulacji spółki.

Spółki notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych stanowią najważniejszy element rynku papierów wartościowych. Dzięki temu rynkowi nadwyżki finansowe instytucji oraz przedsiębiorstw i gospodarstw domowych są wykorzystywane do finansowania procesów inwestycyjnych poprzez przetwarzanie kapitału pieniężnego w kapitał produkcyjny i nieprodukcyjny. (Tarczyński, 2001, s. 13) Na tym rynku funkcjonują także fundusze inwestycyjne i emerytalne, które są istotnymi graczami, a podobnie jak inni uczestnicy działają w warunkach niepewności i muszą podejmować decyzje wraz z niestałą kalkulacją ryzyka jako nieodłącznego elementu tej dziedziny życia gospodarczego. (Andrzejewski, 2002, s. 11)

Wzrost zainteresowania problemem przejrzystości spółek giełdowych można datować na przełom XX i XXI wieku, kiedy to miały miejsce skandale księgowo w Stanach Zjednoczonych i Europie. Od tego czasu gwałtownie wzrosła liczba prac i podejmowanych inicjatyw, których celem jest zapewnienie i podnoszenie poziomu przejrzystości spółek giełdowych. Wynik tych procesów przejawia się w regulacjach, rekomendacjach oraz wskazówkach odnoszących się do nadzoru korporacyjnego, sprawozdawczości finansowej czy też sprawozdawczości na temat wpływu na środowisko czy szerzej – społecznej odpowiedzialności biznesu. Prace te prowadzone są przez regulatorów i nadzorców rynków kapitałowych i ustawodawców. Równolegle funkcjonują także inicjatywy oddolne, kierowane przez środowiska zawodowe (organizacje księgowych, biegłych rewidentów), organizacje pozarządowe, ośrodki badawcze, firmy konsultingowe czy organizacje międzynarodowe. Wieloaspektowość prowadzonych rozważań oraz podejmowanie ich przez bardzo różne podmioty podkreślają

znaczenie problemu przejrzystości dla współczesnych spółek giełdowych. Jedno z podstawowych narzędzi albo sposobów zwiększenia przejrzystości spółek giełdowych, które jednocześnie w mniejszym lub większym zakresie stanowi przedmiot powyższych prac, nazywane jest często rozszerzoną sprawozdawczością biznesową (Jędraszka, 2016, s. 10–11).

W Polsce funkcje te pełni Komisja Nadzoru Finansowego, która jest regulatorem, nadzorcą i kontrolerem rynku kapitałowego. Ponadto funkcjonuje Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A., który rozlicza transakcje oraz Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., odpowiedzialna za organizację obrotu akcjami i prowadzenie obsługi emitentów.

Instytucje odpowiedzialne za nadzór i rozwój polskiego rynku kapitałowego mają trudne zadanie. Muszą one z jednej strony dbać o interes akcjonariuszy dążących do uzyskania możliwie jak najszerszego dostępu do informacji o spółkach giełdowych, a z drugiej chcąc pozyskać nowych emitentów akcji, nie mogą dopuścić do sytuacji, w której koszty związane z obowiązkowym ujawnieniem informacji stanowiłyby barierę wejścia na giełdę dla potencjalnych spółek publicznych. (Andrzejewski, 2002, s. 155)

Nadzór nad spółkami publicznymi wydaje się być bardzo szeroki, realizowany przez wiele instytucji oraz inwestorów profesjonalnych (np. fundusze inwestycyjne albo emerytalne) i indywidualnych. Z tego też względu występowanie sytuacji kryzysowych powinno być rzadkością, a błędy menedżerów w zasadzie nie powinny występować. Na pewno nie powinna mieć miejsca „kreatywna księgowość” i transakcje budzące zastrzeżenia w aspekcie korzyści dla spółki i etyki biznesowej. Szczegółowe wylistowanie zadań komitetu audytu miało na celu uwypuklenie jego zadań oraz wskazanie podmiotu odpowiedzialnego za ocenę rzetelności sprawozdania finansowego.

### **5.3.2. Analiza sytuacji kryzysowych w wybranych spółkach publicznych**

W dniu 31 grudnia 2018 r. w Polsce funkcjonowały 7702 spółki akcyjne, a według stanu na dzień 31 grudnia 2019 r. – 7780.

**Tabela 48. Liczba spółek akcyjnych w Polsce**

rok	liczba spółek akcyjnych				liczba spółek akcyjnych w upadłości, restrukturyzacji			
	ogółem	na GPW	na NC	łącznie GWP i NC	ogółem	na GPW	na NC	łącznie GWP i NC
2018	7702	465	387	852	90	10	19	29
2019	7780	449	375	824	69	7	6	13

Źródło: opracowanie własne na podstawie [www.coig.com.pl](http://www.coig.com.pl), [www.medium.com](http://www.medium.com)

Z przedstawionej tabeli wynika, że w 2018 r. na GPW i NewConnect były notowane 852 spółki akcyjne, co stanowi 11,1 % ogółu wszystkich spółek akcyjnych zarejestrowanych w Polsce. Z liczby 7702 spółek akcyjnych dla 90 w 2018 r. otwarto albo postępowanie restrukturyzacyjne, albo ogłoszono upadłość – wskaźnik wynosił 1,2%. 29 spółek publicznych (z 852 notowanych w roku 2018) skorzystało z przepisów ustawy Prawo upadłościowe lub Prawo restrukturyzacyjne, co oznacza, że 3,4% znalazło się w sytuacji głębokiego kryzysu. Wskaźnik dla spółek publicznych był prawie trzykrotnie wyższy w porównaniu z ogółem spółek akcyjnych w Polsce.

W roku 2019 na parkiecie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. funkcjonowało 449 spółek. Dla siedmiu z nich prowadzono postępowanie upadłościowe lub restrukturyzacyjne. Natomiast na parkiecie NewConnect dane te przedstawiają się następująco: 375 funkcjonujących spółek, z czego dla 6 prowadzono postępowanie upadłościowe lub restrukturyzacyjne. Wskaźnik łączny dotyczący udziału spółek w sytuacjach kryzysowych w 2019 r wyniósł 1,6% dla spółek notowanych na rynku publicznym, a dla ogółu: 0,89%.

Przedstawione statystyczne informacje stanowią negatywny sygnał dla inwestorów, gdyż ryzyko upadłości spółki giełdowej jest dużo wyższe niż spółki nie notowanej na giełdowym parkiecie.

W rozdziale 5.3.1. przedstawiono poszczególne instytucje odpowiedzialne za nadzór nad funkcjonowaniem spółek publicznych. Powyższe dane wskazują jednak, że ich skuteczność jest niska. Z punktu widzenia zweryfikowania hipotez rozprawy celowe jest przeanalizowanie przyczyn zaistnienia kryzysowej sytuacji w poszczególnych spółkach.

Analizie poddano wszystkie spółki notowane na parkiecie GPW, które w latach 2018–2019 ogłosiły upadłość lub otwarty postępowanie restrukturyzacyjne. Uzasadnienie dla takiego sposobu analizy wskazano w rozdziale poświęconym etapom prowadzonych badań. Warto podkreślić, że przyjęty do badań przedział czasowy (lata 2018–2019) cechował się stabilnym rozwojem polskiej i europejskiej gospodarki, gdyż przyrost PKB w roku 2018 r. wyniósł 5,1%, a w kolejnym roku 4,0%. W porównaniu z innymi krajami europejskimi wskaźniki te należy uznać za bardzo dobre. Bezrobocie w 2019 r. spadło do najniższego poziomu od 2007 r. – 850 tys. zarejestrowanych bezrobotnych, natomiast średnia płaca wzrosła do 5229 zł brutto miesięcznie. ([www.money.p/polska-gospodarka](http://www.money.p/polska-gospodarka))

Sytuacja makroekonomiczna w latach 2018–2019 była korzystna. Nie występowały zatem przesłanki do powstawania licznych sytuacji kryzysowych w spółkach publicznych.

Drugi aspekt jaki został wzięty pod uwagę to funkcjonowanie od 1 stycznia 2016 r. ustawy Prawo restrukturyzacyjne, która umożliwia podjęcie działań zaradczych każdemu przedsiębiorcy w przypadku zagrożenia niewypłacalnością. Dwa lata obowiązywania przedmiotowej ustawy, liczne artykuły prasowe, konferencje i publikacje traktujące o jej treści umożliwiły praktycznie wszystkim menedżerom poznanie nowych rozwiązań, a co najważniejsze – skorzystanie z nich w celu ochrony nie tylko spółki, lecz pośrednio także środków zainwestowanych przez instytucjonalnych i prywatnych inwestorów.

Analiza działalności łącznie 13 spółek akcyjnych miała na celu wskazanie przyczyn sytuacji kryzysowych. Jak podkreślono już uprzednio, każdy inwestor ma dostęp do pełnej sprawozdawczości prezentowanej przez zarząd spółki. Może również zapoznać się z licznymi komentarzami i rekomendacjami analityków rynku kapitałowego. Wreszcie może zaznajomić się z uchwałami rady nadzorczej, komitetu audytu lub audytora spółki publicznej. Ze względu na mnogość struktur nadzoru korporacyjnego i częstotliwość ich kontaktu ze spółką, analizy biur maklerskich, instytucjonalnych i indywidualnych inwestorów występowanie kryzysów winno być sporadyczne. Skonfrontowanie przytoczonych poglądów ze stanem faktycznym prowadzi jednak do odmiennych wniosków, o czym świadczy zestawienie spółek, dla których otwarty postępowanie restrukturyzacyjne lub ogłoszono upadłość przedstawione w poniższej tabeli.



**Tabela 49. Wykaz spółek notowanych na GPW lub NC, dla których ogłoszono upadłość lub otwarcie postępowanie restrukturyzacyjne w latach 2018–2019**

Lp.	Wyszczególnienie	typ postępowania	
		upadłościowe	restrukturyzacyjne
I.	Spółki notowane na GWP (2018 r.)		
1	GETBACK S.A.		R2
2	HYPERION S.A.	✓	R4 (2017)
3	INDATA S.A.	✓	
4	MNI S.A.	✓	
5	PRÓCHNIK S.A.	✓	
II.	Spółki notowane na NC (2018 r.)		
1	ADFORM GROUP S.A.	✓	
2	ADMIRAL BOATS S.A.	✓	
3	ALKAL S.A.	✓	
4	ATON-HT S.A.		R2
5	EUROCENT S.A.	✓	
6	FACHOWCY.PL VENTURES S.A.		R2
7	FINHOUSE S.A.		R4
8	INFOSYSTEMS S.A.	✓	
9	I3D S.A.	✓	
10	LOGZACT S.A.	✓	R4 (2017)
11	LZMO S.A.	✓	R4 (2016)
12	MOLMEDICA S.A.	✓	
13	NAVIMOR-INVEST S.A.	✓	R4
14	PRIMA PARK S.A.		R4
15	SAPLING S.A.	✓	
16	Skoczowska Fabryka Kapeluszy POLKAP S.A.		R4
17	UNIFIED FACTORY S.A.		R2
18	VIATRON S.A.		R3
19	XSYSTEM S.A.	✓	
III.	Spółki notowane na GWP (2019 r.)		

1	CHEMOSERVIS-DWORY S.A.	✓	
2	FAST FINANCE S.A.		R3
3	QUMAK S.A.	✓	R3
4	REDWOOD HOLDING S.A.	✓	R4
5	SCOPAK S.A.		R4 (2016)
6	SATIS GROUP S.A.		R2
7	STAR FITNESS S.A.	✓	
8	TXM S.A.		R2
IV.	Spółki notowane na NC (2019 r.)		
1	BROWAR CZARNKÓW S.A.		R2
2	EUROSYSTEM S.A.	✓	R2 (2020)
3	ICP GROUP S.A.	✓	
4	INWESTYCJE ALTERNATYWNE PROFIT S.A.	✓	
5	LK DESIGNER SHOP S.A.		R2

legenda:

- R1 – Postępowanie o zatwierdzenie układu
- R2 – Przyspieszone postępowanie układowe
- R3 – Postępowanie układowe
- R4 – Postępowanie sanacyjne

Źródło: źródło: opracowanie własne na podstawie danych z [www.krpu.pl](http://www.krpu.pl) (dane na dzień 17.08.2020)

W latach 2018–2019 sądy 16 razy otwierały postępowanie restrukturyzacyjne dla spółek publicznych notowanych na GPW S.A. i NewConnect i 22 ogłosiły ich upadłość. Jest to prawie trzykrotnie więcej w porównaniu z pozostałymi spółkami akcyjnymi funkcjonującymi w Polsce (spółki niepubliczne).

W załączniku nr 3 przedstawiono krótką charakterystykę, wyniki finansowe oraz przyczyny kryzysu, które to elementy wymusiły na spółkach wymienionych w tabeli nr 47 złożenie wniosku o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego lub wniosku o ogłoszenie upadłości. Analiza została oparta o lekturę sprawozdań finansowych i zarządów, prospektu emisyjnego oraz raportów bieżących i okresowych. W trakcie jej tworzenia wykorzystano również informacje dostępne na portalach:

- [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl) – portal Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A.,

- [www.krpu.pl](http://www.krpu.pl) – portal Krajowego Rejestru Postępowań Upadłościowych,
- [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl) – portal informacyjny BONNIER,
- [www.money.pl](http://www.money.pl) – portal z grupy Wirtualna Polska.

Bardzo zróżnicowane sytuacje w poszczególnych spółkach nie skłoniły Autora do opracowania kwestionariusza jednolitego dla wszystkich spółek, lecz w ich prezentacji wskazano na istotne zdarzenia, które doprowadziły te podmioty do głębokiego kryzysu.

### **5.3.3. Charakterystyka sytuacji kryzysowych w spółkach notowanych na GPW S. A.**

Krótką charakterystyką Spółek notowanych na GPW S.A., w których wystąpiły sytuacje kryzysowe w latach 2018–2019. Pełen opis zawarto w załączniku do rozprawy.

#### **1. GET BACK S.A. – 2018 r.**

Spółka GETBACK S.A. była badana przez audytora w każdym roku; w 2017 r. za zgodą Komisji Nadzoru Finansowego emitowała akcje w cenie nominalnej 5 gr za 18,5 zł (iloraz 370!) realizując w 2016 r. stratę na sprzedaży w wysokości 51,6 mln zł; pozyskała od akcjonariuszy 370 mln zł i na koniec 2017 r. wykazała ujemne kapitały własne: -2,2 mln zł. Taka skala strat jest trudna nie tylko do akceptacji, lecz także racjonalnego wyjaśnienia. W ciągu dwunastu miesięcy na działalności polegającej na windykacji wierzytelności poniesiono stratę przekraczającą 2,5 mld zł.

#### **2. HYPERION S.A.**

Projekt inwestycyjny budowy i komercjalizacji sieci światłowodowej, wsparty środkami Unii Europejskiej i budżetu Marszałka Województwa zakończył się fiaskiem. Nieprofesjonalnie przygotowana strategia finansowania tak dużego przedsięwzięcia, brak czytelnej struktury właścicielskiej i nieudane postępowanie sanacyjne skutkowało ogłoszeniem upadłości.

#### **3. INDATA S.A.**

Holding spółek sektora IT w 2016 r. generował przychody na poziomie 18,0 mln zł przy zysku netto 1,4 mln zł. W kolejnym roku, przy przychodach 37,7 mln zł, INDATA S.A. generowała 66,2 mln zł straty netto. Na koniec 2017 r. kapitały własne wyniosły minus

26,2 mln zł. Główną przyczyną tak znaczących strat była nierzetelna wycena aktywów spółki, a w szczególności należności.

#### **4. MNI S.A.**

Grupa kapitałowa specjalizująca się w usługach dla telefonii komórkowej wykazała w latach 2014–2017 straty netto w łącznej kwocie 166,3 mln zł. Za 2016 r., przy stracie netto 73,5 mln zł, audytor wydał opinię bez zastrzeżeń. W kwietniu 2018 r. sąd oddalił wniosek o ogłoszenie upadłości ze względu na brak środków na pokrycie kosztów tego postępowania.

#### **5. PRÓCHNIK S.A.**

Producent męskiej odzieży i galanterii uzyskał w 2016 r. przychody w wysokości 56,3 mln zł i osiągnął zysk netto 0,3 mln zł. W 2017 r. przychody wyniosły 54,8 mln zł, a strata netto 63,2 mln zł. Tak znacząca strata wynikała z niewiarygodnych informacji w sprawozdaniach finansowych. Spółka funkcjonująca na GPW SA od 1991 r, w maju 2018 r. złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości.

#### **6. CHEMOSERVIS-DWORY S.A.**

Spółka specjalizująca się w usługach dla sektora chemicznego, energetycznego i petrochemicznego wygenerowała w 2016 r. przychody w wysokości 68,3 mln zł przy zysku netto 3,6 mln zł. W 2017 r. przychody zmalały do kwoty 39,3 mln zł, a strata netto wyniosła 57,5 mln zł. Wysoki poziom straty był następstwem odpisów aktualizujących na zapasy należności i udziały w spółkach. W maju 2018 r., po 11 latach obecności na parkiecie GPW S.A. ogłoszono upadłość spółki.

#### **7. REDWOOD HOLDING S.A.**

Holding 36 spółek, który w 2007 r. pozyskał od inwestorów 18,8 mln zł. Za lata 2015–2018 spółka wygenerowała łączną stratę netto w kwocie 106,9 mln zł. Większość spółek holdingu nie prowadziła w ostatnich latach działalności gospodarczej i była w fazie likwidacji i/lub upadłości. W czerwcu 2019 r., po 13 latach funkcjonowania na GPW S.A., sąd ogłosił upadłość REDWOOD HOLDING S.A.

## **8. STAR FITNESS S.A.**

Spółka specjalizująca się w dystrybucji profesjonalnego sprzętu do wyposażania siłowni i klubów fitness debiutowała na NewConnect w 2011 r. W 2017 r. zanotowała stratę w wysokości 22,0 mln zł przy przychodach 18,5 mln zł. W 2014 r. spółka nabyła nieruchomość celem budowy zakładu produkcji sprzętu portowego. Inwestycja nie doszła do skutku ze względu na brak dofinansowania uniemożliwiając dokończenie inwestycji. Przyczynami fiaska działalności było zakończenie współpracy z BENEFIT SYSTEM S.A. oraz zmiana trendów na rynku fitness. W 2019 r. sąd ogłosił upadłość spółki.

## **9. TXM S.A.**

Spółka TXM należała do Grupy Kapitałowej REDAN i była właścicielem drugiej co do wielkości sieci odzieżowych sklepów dyskontowych. Debiutowała na parkiecie GPW S.A. w 2016 r. z przychodami 377,7 mln zł i zyskiem netto 12,8 mln zł. W kolejnych trzech latach przychody malały, a łączna wygenerowana strata w latach 2017–2019 wyniosła 169,3 mln zł. TXM S.A. prowadziła 220 sklepów, jednakże nowy koncept sklepów, przy niewłaściwym asortymencie towarów, skutkowało spadkiem sprzedaży. Przyczynami porażki były nieefektywne alokacje towarów, nieefektywny system IT i pogorszenie się pozycji konkurencyjnej. W sierpniu 2020 r. spółka zawarła układ z wierzycielami w ramach przyśpieszonego postępowania układowego.

## **10. FAST FINANSE S.A.**

FAST-FINANSE S.A. została utworzona w 2004 r. i debiutowała na parkiecie NewConnect w 2008r., a następnie notowania zostały przeniesione na parkiet Giełdy Papierów Wartościowych S.A. Do 2017 r. spółka wykazywała dodatnie wyniki finansowe, a kapitały własne wzrosły do kwoty 77,5 mln zł. W 2018 r. FAST-FINANSE S.A. wykazała na koniec roku stratę bilansową na kwotę 110 mln zł, co skutkowało ujemnymi kapitałami własnymi. Analiza biegłego rewidenta wykazała, że spółka udzieliła pożyczek podmiotom powiązanym, które łącznie z odsetkami wyniosły 57,2 mln zł i okazały się nieściągalne. Nadto Prezes Zarządu pobrał zaliczkę w kwocie 15,5 mln zł. W styczniu 2019 r. sąd otworzył postępowanie układowe.

### **11. QUMAK S.A.**

Qumak S.A. była spółką informatyczno-technologiczną realizującą projekty zintegrowanych systemów informatycznych. W 2006 r. spółka zadebiutowała na GPW S.A. W 2013 r. przychody ze sprzedaży wynosiły 540 mln zł, zysk netto 7,1 mln zł, a kapitały własne wynosiły 84,4 mln zł. Z analizy sprawozdań finansowych wynika, że od kolejnego roku Qumak S.A. zaczął wykazywać rosnące straty przy malejących przychodach. W 2018 r. przychody wyniosły 6,7 mln zł, strata netto 110,9 mln zł, a kapitały własne minus 130,8 mln zł. Sprawozdania zarządu wskazują, że począwszy od 2014r. Qumak S.A. nie dotrzymywała terminów umownych realizowanych projektów, co skutkowało znacznymi karami umownymi. W trakcie kilku lat spółka zawierała nowe umowy, których nie realizowała. Taki stan trwał przez 5 lat. W październiku 2018 r. spółka złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości, który został pozytywnie rozpatrzony przez sąd w lutym 2019 r.

### **12. SCO-PACK S.A.**

SCO-PAK S.A. była znanym producentem tektury i opakowań. W pierwszym kroku akcje spółki były notowane na NewConnect (2011 r.), a po dwóch latach akcje zostały przeniesione na parkiet GPW S.A. W 2014 r. sytuacja spółki była dobra – przy przychodach 64 mln zł zysk netto wyniósł 0,4 mln zł, a kapitały własne wynosiły 22 mln zł. Od kolejnego roku spółka generowała ujemne wyniki finansowe przy malejących przychodach. Efektem był malejący kapitał własny, który w 2019 r. wynosił minus 77,6 mln zł. Jedną z przyczyn tak głębokiego kryzysu były inwestycje we własną elektrociepłownię i biologiczną oczyszczalnię ścieków, które zostały sfinansowane środkami pozyskanymi z emisji obligacji. W 2016 r. sąd otworzył postępowanie sanacyjne, w 2018 r. wierzyciele nie zaakceptowali propozycji układowych. Sąd oddalił wniosek o ogłoszenie upadłości ze względu na brak środków na pokrycie wydatków w trakcie likwidacji majątku spółki. Przyczynami kryzysu było bardzo wysokie finansowanie się drogim kapitałem obcym, a także możliwe nieprawidłowości w prowadzeniu spraw spółki.

### **13. SATIS GROUP S.A.**

SATIS GROUP S.A. prowadziła różnorodną działalność: od usług agencji interaktywnej po świadczenie usług rezerwacji miejsc hotelowych. Debiut spółki na NewConnect nastąpił w 2007 r., zaś przeniesienie na parkiet GPW S.A. nastąpiło w 2011 r. Spółka inwestowała

w wiele podmiotów i projektów. Połączyła się z ALBATROS S.A.. Jednostkowe sprawozdanie finansowe SATIS GROUP S.A. jak i skonsolidowane budzą wiele pytań i wątpliwości. Skonsolidowany wynik finansowy na przestrzeni lat obrazuje rosnącą sinusoidę, co szczegółowo omówiono w załączniku do rozprawy. W roku 2017 r. grupa kapitałowa poniosła 115,2 mln zł straty, w 2018 r. wypracowała 212 mln zł zysku, w kolejnym roku strata wyniosła 260,9 mln zł przy przychodach 1,9 mln zł. Na koniec 2020 r. kapitał własny wynosił minus 270,8 mln zł. Przyczyną tak zróżnicowanych wyników były m.in. procesy dezinwestycyjne i sprzedaż wielu podmiotów ze stratą oraz nietrafione pożyczki. SATIS GROUP S.A. jako jedyna z analizowanych w rozprawie publicznych spółek przeprowadziła przyspieszone postępowanie układowe otwarte przez sąd w 2019 r. Zawarła układ z wierzycielami i następnie go wykonała.

Przeprowadzone badanie spółek publicznych, dla których otwarto postępowanie restrukturyzacyjne lub ogłoszono upadłość pozwoliły na prezentację następujących wniosków:

1. Sprawozdania finansowe nie odzwierciedlały realnej wartości poszczególnych pozycji bilansowych.
2. Projekty inwestycyjne nie były profesjonalnie przygotowane, źródła ich finansowania nie były zagwarantowane.
3. Zarządy spółek akceptowały generowanie strat w dłuższej perspektywie czasu.
4. Struktury korporacyjne – rada nadzorcza, komitet audytu akceptowały negatywne zjawiska występujące w spółce.

Wyniki badań są sygnałem ostrzegawczym dla inwestorów, którzy nabywając akcje powierzyli swoje środki finansowe zarządom spółek publicznych. Aparat nadzoru przedstawiony w rozdziale 5.3.1 nie wywiązał się ze swoich obowiązków, a w spółkach nie działały procedury kontroli wewnętrznej.

Opis sytuacji kryzysowych w poszczególnych spółkach zawarto w załączniku do rozprawy.

#### **5.3.4. Podsumowanie analizy spółek publicznych**

Badaniem objęto spółki publiczne, które ogłosiły upadłość lub dla których w latach 2018–2019 otwarto jedno z postępowań restrukturyzacyjnych. Zapoznano się z działalnością 13

spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie i 24 spółek notowanych na parkiecie New Connect.

Szczegółowe opisy przebiegu kryzysu w poszczególnych spółkach publicznych zawarte w załączniku nr 3 pozwalają dostrzec wiele negatywnych zjawisk trudnych do wyjaśnienia, nawet po zapoznaniu się z ogólnodostępnymi informacjami (raporty bieżące i okresowe).

Funkcjonowanie analizowanych spółek na GPW S.A. lub NewConnect budzi wiele zastrzeżeń i wymaga następującego komentarza:

1. Zarządy niektórych spółek w sposób świadomy mogą wprowadzać w błąd interesariuszy publikując sprawozdania finansowe, które nie prezentują rzetelnych informacji o sytuacji ekonomiczno-finansowej.
2. Nadzór nad środkami finansowymi inwestorów powierzonymi zarządom spółek publicznych jest bardzo mało efektywny. Nie spełniają swojej roli rady nadzorcze, komitety audytu, audytorzy oraz Komisja Nadzoru Finansowego jak i organizacje zrzeszające inwestorów giełdowych (np. Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych).
3. Etyka biznesowa menedżerów w omówionych spółkach publicznych może budzić zastrzeżenia.

Opis zjawisk kryzysowych analizowanych spółek (rozszerzony w załączniku nr 3 rozprawy) potwierdza, że odpowiedzialnymi za porażki spółek są kierujący nimi menedżerowie. W żadnej z analizowanych spółek nie wystąpiły istotne czynniki zewnętrzne, które mogłyby wywołać kryzys i radykalne pogorszenie sytuacji ekonomiczno-finansowej.

Opis rozwoju negatywnych zjawisk w poszczególnych spółkach wskazuje, że nie funkcjonowały zarówno struktury jak i procesy zarządzania antykryzysowego. Kardynalne błędy popełniane przez zarządy spółek świadczą o braku analiz skutków podejmowanych działań.

Wyniki badań przyczyn kryzysowych sytuacji w spółkach publicznych w pełni zweryfikowały hipotezy rozprawy:

1. Błędy menedżerów doprowadziły do upadłości lub konieczności otwarcia postępowania restrukturyzacyjnego w badanych spółkach.
2. Raporty okresowe prezentujące sprawozdanie z działalności analizowanych spółek nie wskazywały na funkcjonowanie struktur zarządzania antykryzysowego.
3. Działania restrukturyzacyjne podejmowane przez menedżerów cechowała niska efektywność. Zaledwie w kilku przypadkach z 37 badanych spółek doprowadzono do



zawarcia układu z wierzycielami. W pozostałych sądy ogłosiły upadłość spółek, którym inwestorzy powierzyli niekiedy bardzo znaczące środki finansowe.

Wyniki badań wykazały całkowitą bezradność nadzoru korporacyjnego nad większością analizowanych spółek publicznych. Wydarzenia czy zjawiska, które wystąpiły w spółkach opisanych w podrozdziale 5.3.3. wskazują na brak funkcjonowania systemu zarządzania antykryzysowego, czego następstwem był brak skutecznej reakcji zarządu na występujące nieprawidłowości. Opisy sytuacji poszczególnych spółek wskazują, że zadania powierzone firmom audytorskim także nie były prawidłowo realizowane – zarówno rady nadzorcze jak i drobni akcjonariusze nie otrzymywali informacji o zagrożeniu funkcjonowania badanych podmiotów notowanych na rynku publicznym.

Lista wymogów stawianych spółkom publicznym jest długa i precyzyjna. Ich rzetelna realizacja pozwala inwestorom nabyć pełną wiedzę o sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa.

Stan faktyczny jest inny – raport okresowy jak i raporty bieżące spółek publicznych nie dają pełnego i rzetelnego obrazu. Analiza sprawozdań finansowych i sprawozdań z działalności spółek wykazała brak prezentacji struktur i procesów zarządzania antykryzysowego i podejmowanych działań restrukturyzacyjnych.

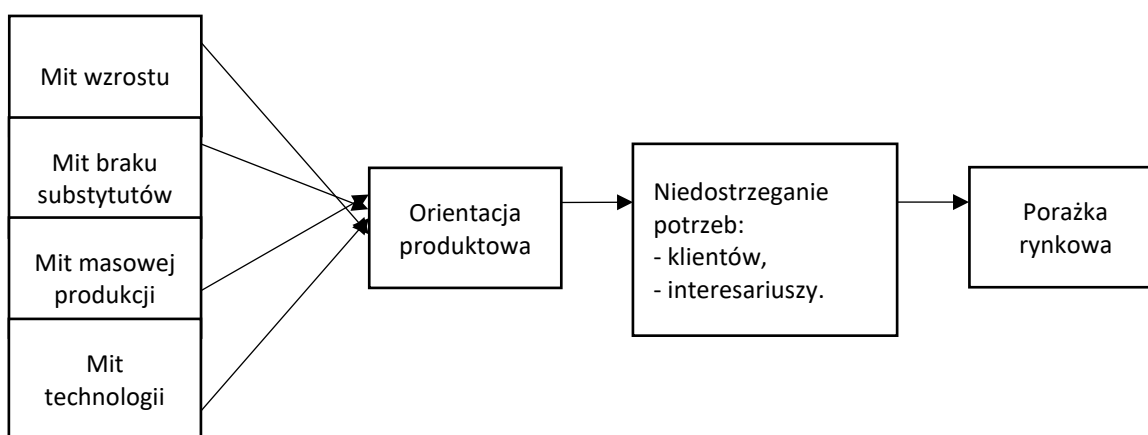
Z opisów sytuacji finansowych większości spółek wskazanych w podrozdziale 5.3.3. wynika, że przez wiele lat ich wyniki były dodatnie i nie występowały sygnały o negatywnych zjawiskach, a audytor nie wniósł zastrzeżeń do sprawozdań. Tak działo się do momentu utraty płynności finansowej. Wówczas zarząd, pod naciskiem interesariuszy, korygował wyceny większości aktywów i pojawiał się ujemny wynik finansowy, który był niekiedy wyższy niż kapitały własne.

Brak systemu zarządzania antykryzysowego w badanych spółkach, a także rzetelnego nadzoru korporacyjnego skutkowało przeceną aktywów i w wielu przypadkach podejmowanie działań restrukturyzacyjnych było spóźnione, co wystawia negatywną ocenę menedżerom i nadzorowi spółek.

## Rozdział 6. Główne źródła kryzysów w przedsiębiorstwach

### 6.1. Błędy menedżerów jako źródło kryzysu

Diagnoza źródeł porażek przedsiębiorstwa została postawiona w połowie XX w., gdy Levitt (Czakov, 2020, s. 27) w artykule opublikowanym w Harvard Business Review zawarł cytowane do dzisiaj zdanie: „Przyczyna porażki znajduje się na szczytach władzy”. To stwierdzenie poparł pojęciem krótkowzroczności marketingowej, w której upatrywał przyczyn źródeł kryzysów w przedsiębiorstwie i która jego zdaniem wynikała z czterech szkodliwych mitów:



**Rysunek 38. Struktura konceptualna krótkowzroczności marketingowej**

Źródło: Czakov, 2020, s. 28

1. Wzrost rynków jest nieustający. Przekonanie to jest wynikiem łącznego efektu stałego przyrostu potencjalnych klientów oraz wzrostu zamożności ludzi, a skutkuje skupieniem się firm na konkurencji produktowej, zamiast na tworzeniu lepszej oferty wartości dla klientów.
2. Nie istnieją substytuty dla produktów oferowanych przez firmę. Przeświadczenie to wyrasta z przywiązania do myślenia w kategoriach produktowych, zamiast myślenia o potrzebach klientów, które mogą być zaspokajane w różny sposób.
3. Kluczowe znaczenie ma masowa skala produkcji, która umożliwia obniżanie kosztów jednostkowych wytwarzania oraz zaspokojenie potrzeb rosnącego rynku. Ten mit sprawia, że uwaga menedżerów skupia się na działaniach skierowanych do wewnątrz firmy i potrzebach jej akcjonariuszy, a nie na wymogach klientów.

4. Badania i rozwój mają kluczowe znaczenie. Takie założenie skutkuje przekonaniem o prymacie innowacji technologicznych, zwłaszcza przełomowych, nad wszystkimi innymi względami, co prowadzi do poszukiwania doskonałości technologicznych, a nie skupianiu się wokół potrzeb klientów. (s. 29)

Badania przeprowadzone wśród doradców restrukturyzacyjnych potwierdziły, że 85% respondentów upatruje źródeł kryzysu w przedsiębiorstwie w błędach menedżerów. Ich zdaniem do najważniejszych błędów należy zaliczyć:

- brak planowania bieżącej płynności finansowej,
- niewyciąganie wniosków z popełnionych wcześniej błędów,
- przekonanie o własnej nieomyślności, brak dyskusji z podwładnymi,
- kontynuację przyjętej strategii przy istotnych zmianach w otoczeniu,
- dominację działań rutynowych.

Wymieniona powyżej lista błędów wskazuje na nakazowy styl zarządzania. Menedżerowie, jak wynika z badań, nie modyfikują modelu biznesu i nie potrafią dostosować go do zmian zachodzących w otoczeniu gospodarczym i potrzebach klientów. Nawiązując do pierwszej pozycji wymienionej na powyższej liście błędów należy stwierdzić, że do stosowania przez menedżerów narzędzi prognozowania sytuacji finansowej powinny skłaniać także ekonomiczne konsekwencje bankructwa ponoszone przez właścicieli i zarząd firmy. (Mirowska, 2014, s. 61) W tym kontekście ciągła diagnoza sytuacji ekonomiczno-finansowej jawi się jako system wspomagający proces zarządzania przedsiębiorstwem w podejmowaniu decyzji służących efektywnej realizacji jego celów. (Sierpińska i Niedbała, 2003, s. 14–15) W momencie bankructwa przedsiębiorstwa i wszczęcia postępowania upadłościowego jego właściciele (np. udziałowcy czy akcjonariusze) traktowani są jako „*residual claimants*”, czyli interesariusze mogący zgłaszać roszczenia jedynie do wartości rezydualnej przedsiębiorstwa, to znaczy do wartości pozostałej po uregulowaniu roszczeń wszystkich innych interesariuszy.

Z przeprowadzonych badań wynika, że wpływ błędów menedżerów na sytuacje kryzysowe w przedsiębiorstwie nie jest powiązany z jego wielkością.

**Tabela 50. Wielkość przedsiębiorstwa w kontekście błędów menedżerów**

Błędy kluczowych menedżerów były istotnym źródłem kryzysu	ogółem		duże		średnie		mikro		małe	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
1. Zdecydowanie tak	38	60,3	10	62,5	17	65,4	7	50,0	4	57,1
2. Raczej tak	16	25,4	3	18,8	6	23,1	6	42,9	1	14,3
3. Ani tak, ani nie	3	4,8	2	12,5	1	3,8	0	0,0	0	0,0
4. Raczej nie	5	7,9	1	6,3	1	3,8	1	7,1	2	28,6
5. Zdecydowanie nie	1	1,6	0	0,0	1	3,8	0	0,0	0	0,0
Ogółem	63	100	16	100	26	100	14	100	7	100

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań

Bez względu na wielkość przedsiębiorstwa liczba odpowiedzi: „zdecydowanie tak” i „raczej tak” jest wyższa niż 70%. Potwierdza to hipotezę o wpływie ścisłego grona zarządzających (zarząd, właściciele firmy) na porażkę przedsiębiorstwa.

Nieco odmienne relacje kształtują się przy uwzględnieniu kryterium formy prawnej prowadzonej działalności gospodarczej.

**Tabela 51. Forma prawna przedsiębiorstwa w kontekście błędów menedżerów**

Błędy kierownictwa były istotnym źródłem kryzysu?	ogółem		JDG		sp. akcyjna		sp. z o.o.		ISPH		inne	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
1. Zdecydowanie tak	38	60,3	5	55,6	20	69,0	12	57,1	1	33,3	0	0
2. Raczej tak	16	25,4	4	44,4	4	13,8	6	28,6	1	33,3	1	100
3. Ani tak, ani nie	3	4,8	0	0	2	6,9	1	4,8	0	0	0	0
4. Raczej nie	5	7,9	0	0	3	10,3	2	9,5	0	0	0	0
5. Zdecydowanie nie	1	1,6	0	0	0	0	0	0	1	33,3	0	100
Ogółem	63	100	9	100	29	100	21	100	3	100	1	100

Legenda:

JDG – jednoosobowa działalność gospodarcza,

ISPH – inne spółki prawa handlowego

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań

W przypadku jednoosobowych działalności gospodarczych doradcy restrukturyzacyjni stwierdzili, że w 100% źródłem kryzysu były błędy właścicieli. Taka ocena jest następstwem specyfiki łączenia funkcji właściciela i kluczowego menedżera. Wysoki wskaźnik występuje także dla spółek akcyjnych: w 18 przypadkach spośród 21 analizowanych spółek doradcy restrukturyzacyjni uznali, że zarządy były odpowiedzialne za występowanie kryzysowych sytuacji. W przypadku spółek prawa handlowego, których łącznie w badanej próbie było 39, najwyższy wskaźnik ujawnił się, gdy w spółce występował tylko jeden udziałowiec lub akcjonariusz. Taka sytuacja miała miejsce w przypadku 35 spółek, co stanowi 90% próby.

Zbliżone wnioski prezentują M. Hopej-Kamińska i R. Kamiński (2009, s. 22), którzy zauważają, że podatna na kryzysy jest organizacja o zamkniętej kulturze organizacyjnej, w której:

1. Pracownicy nie mogą swobodnie działać i są obiektem planowania z zewnątrz.
2. Ludzie nie wykazują się inicjatywą i czekają na odgórne polecenia.
3. Pracownicy muszą trzymać się wyuczonych ról, dzielą się na mniej lub bardziej ważnych, skłaniając się ku wyuczonej bezradności.
4. Bariery organizacyjne utrudniają przepływ informacji i organizacyjne uczenie się.
5. Dobro kolektywu jest stawiane ponad dobrem jednostki, a ludzie są niezdolni do uczenia się.
6. Grupy i jednostki mające odmienne zdanie są wykluczane z podejmowania decyzji.

Błędy kierownictwa występowały mimo funkcjonowania podmiotów zarządzania antykryzysowego w przedsiębiorstwie i nie miały znaczącego wpływu na ich uniknięcie, co można wywnioskować z analizy danych umieszczonych w poniższej tabeli.

**Tabela 52. Podmioty odpowiedzialne za proces zarządzania antykryzysowego**

Podmioty odpowiedzialne za proces zarządzania antykryzysowego	Rada Nadzorcza		Komitet Audytu Rady Nadzorczej		Zarząd		Audytor zewnętrzny		Dyrektor ekonomiczny		Departament kontroli wewnętrznej	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
1. Zdecydowanie tak	16	61,5	2	66,7	23	59,9	7	46,7	4	36,4	2	33,3
2. Raczej tak	4	15,4	0	0	10	25,6	5	33,3	4	36,4	1	16,7
3. Ani tak, ani nie	2	7,7	1	33,3	2	5,1	1	6,7	1	9,1	1	16,7
4. Raczej nie	4	15,4	0	0	4	10,3	2	13,3	2	18,2	2	33,3

5. Zdecydowanie nie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ogółem	26	100	3	100	39	100	15	100	11	100	6	100

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań

Najniższy wskaźnik wiążący błędy menedżerów i podmiot zarządzania antykrzysowego występuje dla departamentu kontroli wewnętrznej i wynosi 50%, najwyższy natomiast 75%, gdy podmiotem jest zarząd. Wniosek z tego tytułu wydaje się być czytelny i wynika ze specyfiki funkcjonowania przedsiębiorstwa. Zarząd nie jest skutecznym podmiotem zarządzania antykrzysowego, natomiast efektywność wewnętrznych struktur (kontrola wewnętrzna), dzięki znajomości jego spraw, jest zdecydowanie wyższa.

Paraliż nadzoru korporacyjnego wynika z wielu przyczyn, między innymi takich jak: przewaga informacyjna zespołu zarządzającego nad radą nadzorczą, poświęcanie zbyt małej ilości czasu na zebrania i pracę na rzecz tego organu, częste uzależnienie członków rad od zarządu, który zwykle ma wpływ na ich powołanie, uwikłanie członków rady w interesy związane w jakiś sposób z przedmiotem działania spółki. Nadzór korporacyjny wydaje się więc bardzo słabą, jeśli nie całkowicie fikcyjną, „kotwicą” sprawności i efektywności organizacji i zarządzania. (Koźmiński, 2014, s. 50)

Uwagę na ten aspekt zwraca J. Jeżak (2010, s. 44), który uważa, że warunkiem *sine qua non* należytego realizowania przez radę funkcji nadzorczej oraz doradczej jest jednak odpowiednia jakość informacji oraz sprawny system przepływu informacji w relacji zarząd – rada nadzorcza. Jest to element szerszego problemu, jakim jest prowadzenie przez zarząd spółki odpowiedniej polityki informacyjnej, zarówno w wewnętrznych jak i zewnętrznych stosunkach spółki.

W przypadku braku jakichkolwiek działań wskaźnik przypisanych błędów menedżerskich wynosi 100%, natomiast w przypadku wewnętrznych audytów dokonywanych przez wyspecjalizowaną komórkę przedsiębiorstwa, wskaźnik ten jest najniższy i wynosi 60%. Wyniki pozostałych działań są do siebie zbliżone.

**Tabela 53. Identyfikacja sytuacji kryzysowych przedsiębiorstw**

Działania identyfikujące sytuację kryzysową	Okresowy monitoring przez Zarząd poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa		Systemy raportowania z poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa		Analizy zlecone zewnętrznym podmiotom		Wewnętrzne audyty wyspecjalizowanej komórki przedsiębiorstwa		Narady, spotkania zarządu z kierownictwem poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa		Spotkania nieformalne z kluczowymi pracownikami przedsiębiorstwa		Zadania, które nie były podejmowane	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
1. Zdecydowanie tak	12	44,4	4	58,3	10	58,8	5	50,0	19	65,5	15	65,2	9	69,2
2. Raczej tak	9	33,3	6	25,0	3	17,6	1	10,0	6	20,7	5	21,7	4	30,8
3. Ani tak, ani nie	2	7,4	1	4,2	1	5,9	1	10,0	1	3,4	1	4,3	0	0
4. Raczej nie	4	14,8	3	12,5	3	17,6	3	30,0	3	10,3	1	4,3	0	0
5. Zdecydowanie nie	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,0	1	4,3	0	0
Ogółem	27	100	24	100	17	100	10	100	29	100	23	100	13	100

Źródło: opracowanie własne na podstawie badań

Już w 1976 r. J. Argenti (s. 209) zauważył, że podstawową przyczyną kryzysu o charakterze wewnętrznym jest złe zarządzanie, przejawiające się autokratycznym stylem zarządzania firmą, brakiem zaangażowania rady nadzorczej spółki w proces zarządzania, nierównym układem sił w kadrze zarządzającej, słabą pozycją dyrektora do spraw finansowych oraz sprawowaniem obowiązków prezesa rady nadzorczej i prezesa zarządu przez tę samą osobę.

W podstawowym ujęciu mechanizmy nadzoru korporacyjnego wynikają z konieczności eliminacji negatywnych konsekwencji „problemu agencji”. W swojej publikacji Mesjasz (2010, s. 358) podkreśla, że zgodnie z teorią agencji właściciela (a w przypadku spółek udziałowców czy też akcjonariuszy) należy traktować jako pryncypała (mocodawcę), natomiast menedżerowie zarządzający spółką (i przedsiębiorstwem) są agentami. Pomiędzy akcjonariuszami a menedżerami powstają konflikty, określane jako problem agencji, wynikające z trzech przyczyn:

- asymetrii informacji, czyli niejednakowego dostępu do informacji, ponieważ menedżerowie lepiej znają sytuację przedsiębiorstwa niż akcjonariusze,
- rozbieżności celów akcjonariuszy i menedżerów,
- różnego nastawienia wobec ryzyka akcjonariuszy i menedżerów.

Asymetria informacji jest obecnie jedną z głównych koncepcji nowoczesnej ekonomii i stanowi postawę do zrozumienia problemu agencji czy też sięgając szerzej – stanowi jedną z podstaw współczesnej teorii finansów i bankowości. Warto przy tym dodać, że G. Akrelof, A.M. Spence oraz J. Stiglitz zostali w 2001 roku uhonorowani Nagrodą Nobla w dziedzinie ekonomii za prace dotyczące asymetrii informacji.

Kluczowe znaczenie menedżerów wykazano także w innych badaniach. R. Śliwiński (2013, s. 56) prezentuje efekty badań 32 polskich przedsiębiorstw, które spełniały nader zawyżone kryteria:

- znaczne tempo wzrostu obrotów, przekraczające 500% w okresie 10 lat,
- znaczny potencjał internacjonalizacji lub prowadzenie sprzedaży zagranicznej,
- 10-letni, stały wzrost obrotów firmy.

**Tabela 54. Rangi elementów modelu**

<b>Grupa 1 – ranga 3</b>	<b>Grupa 2 – ranga 2</b>	<b>Grupa 3 – ranga 1</b>
– zdeterminowany lider	– odpowiedni pracownicy	– długoterminowe nastawienie
– strategia koncentracji na wąskich rynkach	– zgrany zespół i kultura zorientowana na wyniki	– otwartość na konkurencję
– zorientowanie firmy na sprzedaż	– płaska struktura	– bezpieczne zarządzanie
	– innowacje i internacjonalizacja	
	– innowacje w modelu biznesu	

Źródło: Śliwiński, 2013, s. 60

W tabeli przedstawione są kluczowe czynniki konkurencyjności badanych przedsiębiorców, bez których spełnienie powyższych kryteriów byłoby niemożliwe. R. Śliwiński podkreśla, że model ponadprzeciętnego wzrostu eksponuje determinację liderów. Istotna jest refleksja dotycząca relacji lidera z pracownikami. Autor badań zwraca uwagę, że polski lider sam wyznacza strategię i podejmuje inne ważne decyzje rozwojowe, konsultuje je jednak z pracownikami, pozwalając im na wykazanie się kreatywnością i wniesieniem własnego wkładu do danego przedsięwzięcia. W podsumowaniu pada istotne stwierdzenie o charyzmie liderów i ich wizji wzrostu przedsiębiorstwa, z wykorzystaniem której potrafili motywować pracowników i zarażać ich entuzjazmem (s. 62).

Konfrontacja wyników badań zaprezentowanych w rozprawie i wyżej omówionych potwierdza tezę o kluczowym wpływie kadry zarządzającej na wyniki ekonomiczno-finansowe przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwa analizowane przez R. Śliwińskiego spełniały wymogi sprawnego i skutecznego zarządzania. W ich systemie zarządzania nieodzowną rolę pełniły takie elementy jak: wartości i cele, strategia, struktury i regulacje, zasady zarządzania, metody i praktyki zarządzania. (Lichtarski, 2015, s. 85) Sytuacja ekonomiczno-finansowa firm omówionych w rozdziale 5 rozprawy była krytyczna, co wyrażało się stanem



niewypłacalności lub zagrożenia niewypłacalnością. Postawa większości menedżerów w badanych firmach ujawniła ich negatywne cechy, które są tożsame z wynikami badań M. Thomasa (2010). Skłonności autokratyczne, brak umiejętności komunikowania się z pracownikami, obawa przed wpływem utalentowanych podwładnych oraz nie przekazywanie pozytywnych/negatywnych opinii były źródłem porażek biznesowych. (s. 47–48)

W podsumowaniu warto przytoczyć rozważania B. Ciecierskiej-Zajdel (2019), która „punktuje” istotne elementy w bezpośrednim przekazie dobrego menedżera: wiarygodność (oparta na wiedzy merytorycznej i zbudowaniu obrazu osoby opanowanej oraz przekonanej do swoich racji), szczerość (wynikająca z nastawienia na przekazywanie informacji, a nie na manipulowanie odbiorcą) i otwartość (której podstawą jest nastawienie na dwustronny kontakt i współpracę, a nie narzucanie swoich rozwiązań). Cechy te powinny uwidaczniać się w każdym z wymienionych obszarów komunikacji. (s. 254)

Tych cech zabrakło menedżerom, którzy kierowali przedsiębiorstwami w każdym z badań zaprezentowanych w rozprawie.

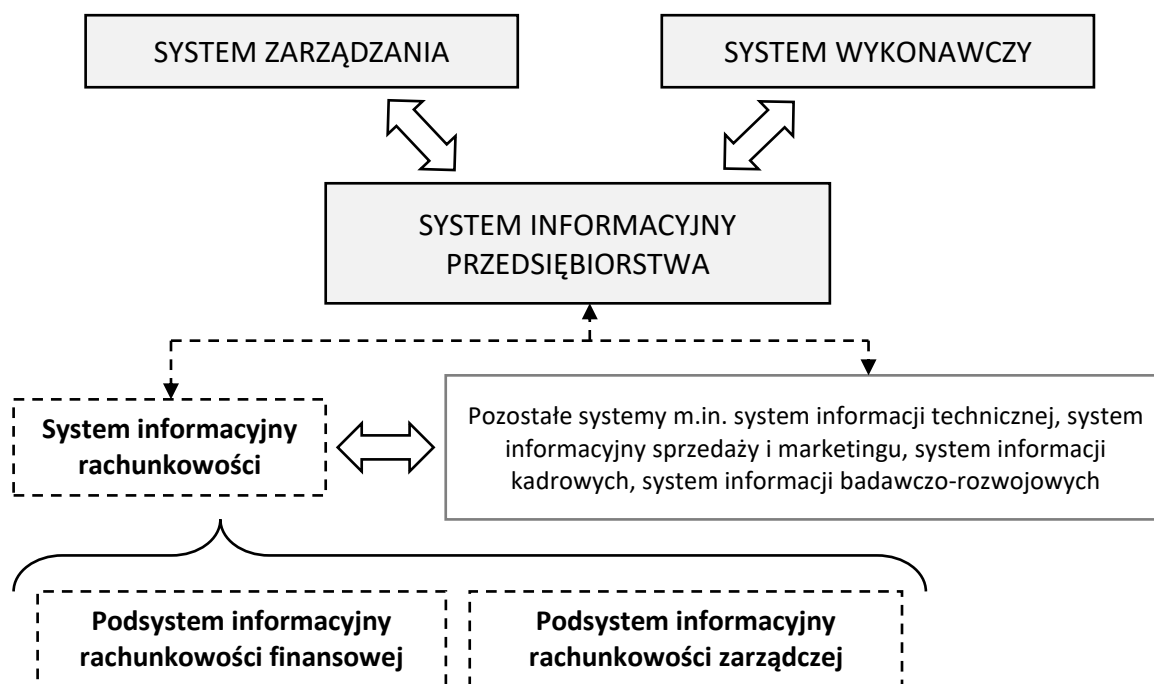
## **6.2. Niska jakość informacji w sprawozdaniach finansowych**

Badanie sytuacji kryzysowych w spółkach publicznych przedstawione w rozdziale 5.3. udowodniły, że sprawozdania finansowe nie zawierały wiarygodnych informacji adresowanych zarówno do akcjonariuszy, jak i innych interesariuszy.

Literatura naukowa mocno akcentuje znaczenie rachunkowości w systemie informacyjnym. Unikalność systemu rachunkowości polega na pomiarze wartości zasobów, które kontroluje sam podmiot lub pomiarze i rozliczaniu podmiotów z odpowiedzialności za efektywność ekonomiczną gospodarowania za pomocą przekazanych im zasobów. (Jarugowa, 199, s. 33) Rachunkowość we współczesnym przedsiębiorstwie jest przede wszystkim systemem informacyjnym, w którym zasadniczą rolę odgrywa informacja ekonomiczna (w szerszym kontekście) lub finansowa (w węższym kontekście) oraz którego podstawowym przeznaczeniem jest zaspokojenie potrzeb informacyjnych użytkowników (zarówno spoza organizacji jak i wewnątrz niej). (Turyna, 1997, s. 41) System informacyjny przedsiębiorstwa to z kolei wyróżniony przestrzennie i uporządkowany czasowo zbiór informacji, odbiorców informacji, kanałów informacyjnych oraz technicznych środków przesyłania i przetwarzania informacji, których funkcjonowanie służy do zarządzania

przedsiębiorstwem (sterowania obiektem gospodarczym). (Nowicki, 1999, s. 17) Jednym z kluczowych zasobów niematerialnych, który w dużej mierze determinuje możliwość osiągnięcia sukcesu przez przedsiębiorstwo, jest jego system informacyjny będący swoistym krwiobiegiem każdej organizacji. Pośredniczy w wymianie informacji między systemem zarządzania (w ramach którego ma miejsce proces podejmowania decyzji i kontroli) i systemem wykonawczym. System informacyjny rachunkowości, jako podsystem systemu informacyjnego przedsiębiorstwa, odgrywa kluczową rolę w przekazywaniu informacji ekonomiczno-finansowych na potrzeby różnych grup użytkowników. (Gad, 2011, s. 71–78)

Istota systemu informacyjnego rachunkowości polega na stanowieniu przez niego źródła dla sporządzenia kluczowego dokumentu dla każdego przedsiębiorstwa jakim jest sprawozdanie finansowe.



**Rysunek 39. Miejsce systemu rachunkowości w systemie informatycznym przedsiębiorstwa**

Źródło: Gad, 2011, s. 79

Rachunkowość to system informacyjno-ewidencyjny, w którym następuje pomiar, wycena, grupowanie zjawisk i procesów w zbiory danych, pozwalających uzyskać wiarygodną, użyteczną i niezawodną informację o sytuacji, w jakiej znajduje się podmiot prowadzący działalność gospodarczą. W systemie tym sprawozdania finansowe, do których

sporządzenia dana jednostka jest zobligowana, traktuje się jako swoisty finalny produkt procesu transformacji danych. (Cebrowska , 2005, s. 635) Głównym zadaniem sprawozdań finansowych, które powstają w ostatnim etapie cyklu rachunkowości jest zaspokojenie potrzeb informacyjnych szerokiego kręgu użytkowników podejmujących decyzje inwestycyjne, kredytowe, handlowe i inne. Sprawozdania te informują o sytuacji finansowej przedsiębiorstwa, o jego szansach na kontynuowanie działalności i rozwój. (Bauer, 2009, s. 55) Zakres informacji zawartych w sprawozdaniu finansowym jest decyzją kierownika jednostki. (Garstka, 2014, s. 91–92)

Kolejnym zadaniem rachunkowości prowadzonej w przedsiębiorstwie jest prawidłowa wycena majątku, która w cenach historycznych może zniekształcać rzeczywisty obraz firmy, w szczególności w zakresie wyceny nieruchomości. (Bauer, 2009, s. 61) Praktyka gospodarcza w sposób jednoznaczny definiuje system rachunkowości finansowej i zarządczej jako źródła informacji dla systemu informacyjnego przedsiębiorstwa. Zasady rachunkowości są szczegółowo opisane w Ustawie o rachunkowości z dnia 29 września 1994 r. Funkcjonująca od wielu lat ustawa, profesjonalne podmioty prowadzące księgi rachunkowe, daleko idąca informatyzacja tego systemu i liczny nadzór korporacyjny nie stanowiły jednak wystarczającej bariery przed zdarzeniami, które zostały opisane w rozdziale 5.3. niniejszej rozprawy.

Przeprowadzone badania wykazały następujące uchybienia w stosowaniu zasad rachunkowości:

- przeszacowane wyceny aktywów,
- brak odpisów aktualizujących wycenę należności, zapasów,
- aktywowanie kosztów pod pozorem prac badawczo-rozwojowych.

W większości spółek przedstawionych w rozdziale 5. sprawozdania finansowe były sporządzone nierzetelnie. Dane liczbowe nie odzwierciedlały wartości rynkowej lub godziwej aktywów, a zobowiązania były niedoszacowane.

Wielu praktyków życia gospodarczego jak i naukowców zauważyło, że konieczne jest wprowadzenie zmian w zawartości sprawozdawczości finansowej. Ostatnie lata pokazały, iż niezbędne staje się nakreślenie szerszego kontekstu dla prezentacji informacji finansowych, aby móc ocenić rzeczywistą wartość przedsiębiorstwa. (Stanek-Kowalczyk, 2013, s. 76)

Międzynarodowa Rada ds. Raportowania Zintegrowanego (International Integrated Reporting Council – IIRC) opracowała projekt wytycznych, które zawierają określone zasady,

bez prezentacji wskaźników. Celami szczegółowymi, przyświecającymi sporządzeniu i wykorzystaniu raportów zintegrowanych są (IIRC, 2013, s. 3):

- 1) poprawa jakości informacji dostarczanych dostawcom kapitału finansowego w taki sposób, żeby umożliwić bardziej efektywną alokację kapitału,
- 2) promowanie bardziej spójnego i efektywnego podejścia do sprawozdawczości, które czerpie z różnych nurtów raportowania i prezentuje pełen zakres czynników wpływających w istotny sposób na zdolność jednostki do kreowania wartości,
- 3) udoskonalenie sposobu rozliczania się z odpowiedzialności i przejrzystości działań menedżerów przed gronem dostawców różnych rodzajów kapitału,
- 4) wspieranie zintegrowanego myślenia i podejmowania decyzji, które są skoncentrowane na tworzeniu wartości w krótkim, średnim i długim okresie.

IIRC wskazuje także siedem elementów składających się na raport zintegrowany. Dla każdego z nich zostało wskazane pytanie, na które winna być udzielona odpowiedź.

Przyjęcie w październiku 2014 roku Dyrektywy 2014/96/UE skutkowało nałożeniem obowiązku raportowania (począwszy od 2017 roku) danych pozafinansowych przez spółki giełdowe, banki oraz fundusze inwestycyjne, które zatrudniają powyżej 500 osób i mają sumę bilansową powyżej 20 mln EUR lub obroty netto powyżej 40 mln EURO. (Gołębiewska, 2014, s. 107) Zdaniem wielu ekspertów raportowanie zintegrowane łączy orientację na akcjonariuszy z uwzględnieniem oczekiwań interesariuszy. (Aluchna i Mikołajczyk, 2016, s. 18)

**Tabela 55. Kluczowe elementy raportu zintegrowanego IIRC**

Element raportu	Pytanie, na które powinien odpowiadać
Informacja o organizacji oraz otoczenie zewnętrzne	Co robi, czym się zajmuje organizacja i w jakich warunkach zewnętrznych funkcjonuje?
Ład korporacyjny	W jaki sposób struktura ładu korporacyjnego organizacji wspiera tworzenie przez nią wartości w krótkiej, średniej i długiej perspektywie czasowej?
Szanse i ryzyka	Jaki są szanse i ryzyka, które mają wpływ na możliwość organizacji do tworzenia wartości w krótkim, średnim i długim horyzoncie czasowym i w jaki sposób organizacja nimi zarządza?
Strategia i alokacja zasobów	Dokąd organizacja chce dotrzeć i w jaki sposób zamierza to zrobić?
Model biznesowy	Jaki jest model biznesowy organizacji i na ile jest on elastyczny?
Wyniki	Na ile organizacja osiągnęła swoje cele strategiczne i jakie są tego efekty

	w kontekście kapitałów i efektywnego zarządzania nimi?
Perspektywa na przyszłość	Jakie wyzwania i niepewności widzi organizacja w kontekście realizacji strategii i jaki jest ich potencjalny wpływ na model biznesowy i przyszłe wyniki organizacji?

Źródło: Consultation draft of the international framework, International Integrated Reporting Council, kwiecień 2013, s. 7

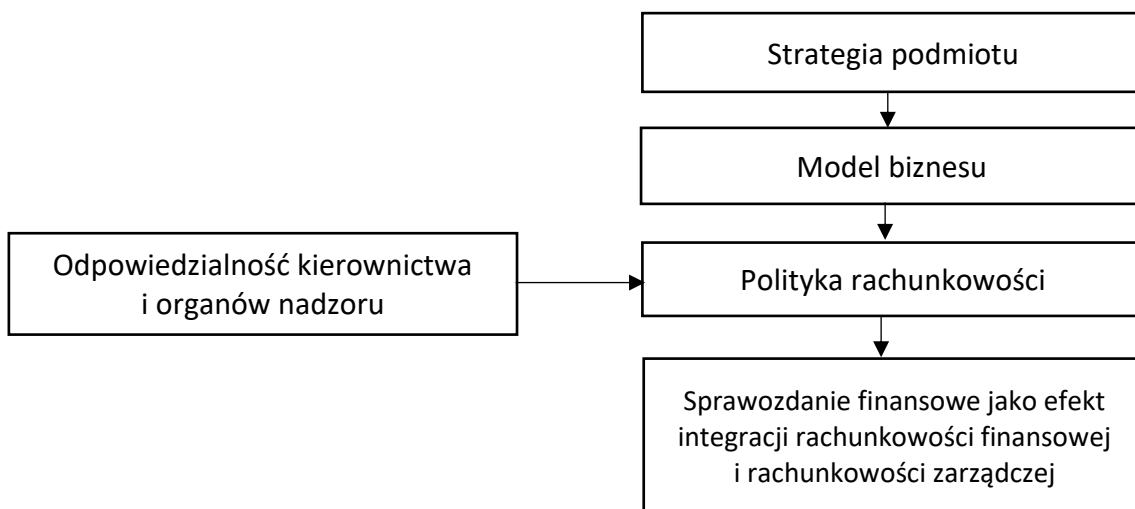
Raport zintegrowany IIRC ma za zadanie umożliwienie zapoznania się przez interesariuszy z obrazem przedsiębiorstwa – kluczowymi wyzwaniami, przed którymi stoi, celami, które mu przyświecają i ryzykami, jakie występują w jego działalności.

Ważnym krokiem w kierunku prezentacji danych pozafinansowych w sprawozdaniu przygotowanym przez podmioty publicznego zainteresowania jest opracowany schemat procesu kreowania wartości.

Celem zintegrowanego raportu jest wyjaśnienie dawcom kapitału sposobu kreowania wartości przez daną organizację poprzez stosowne, istotne informacje o charakterze finansowym i nie finansowym. Adresatami raportu są strony zainteresowane zdolnością organizacji do tworzenia wartości w czasie, w tym pracownicy, klienci, dostawcy, partnerzy biznesowi, społeczności lokalne, pracodawcy, organy regulujące i decydenci polityczni. (Kobiela-Pionnier, 2019, s. 105)

W ostatnich latach szczególnie eksponowany jest problem braku prezentacji modelu biznesowego w sprawozdaniu finansowym, jako że wzrosło zapotrzebowanie na informacje pochodzące z systemu rachunkowości zarządczej. (Walińska, 2015, s, 27) Takie stanowisko jest zgodne z twierdzeniem o wzajemnym przenikaniu się informacji finansowych i zarządczych w sprawozdaniu finansowym. Postuluje się również, aby strategia i model biznesu kształtowały politykę rachunkowości podmiotu i miały wpływ na ostateczny kształt sprawozdania finansowego. (Sobańska, 2003, s. 248) Wymóg ten należy rozszerzyć również na inne raporty sporządzane przez spółki giełdowe: raporty zrównoważonego rozwoju, raporty kapitału intelektualnego czy raporty zintegrowane.

Tak sporządzone sprawozdania finansowe przyczynią się do lepszej realizacji funkcji rozliczeniowej systemu rachunkowości zarówno w rozumieniu funkcji powierniczej jak i funkcji rozliczenia z odpowiedzialności. (Walińska, 2015, s. 52–53)



**Rysunek 40. Sprawozdanie finansowe jako efekt integracji rachunkowości finansowej i rachunkowości zarządczej**

Źródło: Walińska, 2015, s. 27

System rachunkowości jest nieodzownym „generatorem” informacji niezbędnych do podejmowania decyzji zapewniających sprawne i efektywne zarządzanie przedsiębiorstwem. Kolejnym – także niezmiernie istotnym dla biznesu obszarem wykorzystującym informacje z tego systemu – jest rachunek odpowiedzialności. W szczególności dotyczy on odpowiedzialności zarządzających przed dawcami kapitału. (Gad, 2011, s. 98) Informacje ujęte w modelu biznesowym prezentuje poniższa tabela.

**Tabela 56. Informacje o elementach modelu biznesu wyodrębnionych zgodnie z ontologią**

Element ontologii modelu biznesu	Poszukiwane informacje
Propozycja wartości	Opis oraz prezentacja ilościowa produktów i usług oferowanych wraz z ich zaletami dla klientów docelowych przedsiębiorstw
Klienci docelowi	Opis oraz prezentacja ilościowa zastosowanych metod segmentacji i docelowych grup klientów
Kanały dystrybucji	Opis oraz prezentacja ilościowa sposobów dostarczania produktów/usług do docelowych grup klientów
Relacje z klientami	Opis oraz prezentacja ilościowa sposobu budowania i utrzymywania relacji z klientami (w tym programów lojalnościowych i budowania marki)
Zasoby	Opis oraz prezentacja ilościowa różnych zasobów wykorzystywanych przez firmę – zarówno rzeczowych, ludzkich, jak i niematerialnych
Konfiguracja procesów	Opis oraz prezentacja ilościowa sposobu realizacji procesów przez

	przedsiębiorstwo
Współpraca z partnerami	Opis oraz prezentacja ilościowa realizacji wspólnych przedsięwzięć z różnymi partnerami – dostawcami, organizacjami pozarządowymi, a nawet konkurentami
Strumienie przychodów	Opis sposobów generowania przychodów (w tym mechanizmów ustalania cen) oraz prezentacja struktur przychodów w różnych przekrojach
Struktura kosztów	Opis podstawowych rodzajów kosztów, czynników wpływających na ich wysokość, działań podejmowanych w celu redukcji lub optymalizacji kosztów oraz prezentacja struktur kosztów w różnych przekrojach

Źródło: Michalak, 2018, s. 213

Reasumując rozważania dotyczące modeli biznesowych i ich prezentacji w informacjach niefinansowych udostępnianych interesariuszom J. Michalak (2018, s. 217–218) prezentuje trzy hipotezy:

H2.1: Im większa spółka notowana na GPW w Warszawie, tym wyższa jakość informacji niefinansowych o modelu biznesowym prezentowanych w raportach tej spółki.

H2.2: Im wyższy stopień zadłużenia spółki notowanej na GPW w Warszawie, tym niższa jakość informacji niefinansowych modelu biznesu prezentowanych w jej raportach.

H2.3: Słabe wyniki – poniesienie straty przez spółkę – wpływają negatywnie na jakość informacji niefinansowych o modelu biznesu prezentowanych w raportach spółek notowanych na GPW w Warszawie.

Sprawozdania finansowe adresowane do akcjonariuszy winny zawierać pełne informacje, a w konsekwencji należy negatywnie oceniać występujący w praktyce chaos informacyjny na tej płaszczyźnie, który zwiększa ryzyko nieprawidłowych ocen ze strony nadzorca. (Mączyńska, 2011, s. 170)

Postulaty dotyczące zawartości sprawozdań finansowych zawarte w literaturze naukowej oraz obowiązujących uregulowaniach prawnych nie znalazły odzwierciedlenia w badanych 13 spółkach publicznych, które notowano na GPW S.A. w latach 2018–2019 i które ogłosiły upadłość lub otworzyły postępowanie restrukturyzacyjne.

Szczegółowa analiza sprawozdań finansowych ujęta w załączniku nr 3 rozprawy wskazuje na następujące uchybienia:

- sprawozdania finansowe nie ujmuje godziwej wartości aktywów,
- obiektywna interpretacja wyników finansowych jest niemożliwa ze względu na brak wyjaśnień i opisu zjawisk, które wystąpiły w analizowanych latach,

- brak prezentacji przyszłych zdarzeń gospodarczych, które wystąpią w spółce i ich wpływu na wynik finansowy.

W świetle powyższych błędów postulaty Międzynarodowej Rady ds. Raportowania Zintegrowanego są w pełni uzasadnione. W szczególności dotyczy to prezentacji modelu biznesowego, celów strategicznych oraz oceny szans i ryzyk. Te aspekty są kluczowe dla podmiotów i osób, które inwestują w akcje spółek publicznych.

### **6.3. Niedostateczny nadzór korporacyjny nad funkcjonowaniem przedsiębiorstw**

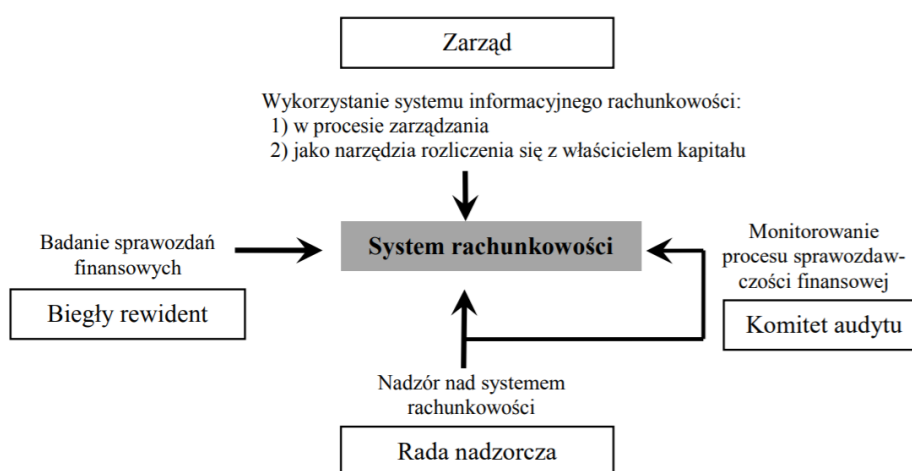
Wyniki badań zaprezentowane w rozdziale piątym wykazały brak skutecznego nadzoru korporacyjnego w przedsiębiorstwach, w których wystąpiły sytuacje kryzysowe. Znamienne są odpowiedzi doradców restrukturyzacyjnych na pytania dotyczące podmiotów zarządzania antykryzysowego (rozdział 5.2.). Dwudziestu sześciu ankietowanych (z próby 63) wskazało radę nadzorczą jako niedostateczny nadzór, a 18 z nich oceniło skuteczność działania w skali 1–2 (przy najwyższej ocenie 5). 70% ankietowanych uznało, że rada nadzorcza nie realizuje zadań w ramach zarządzania antykryzysowego.

Powyższe odpowiedzi oraz wnioski płynące z rozdziału 5.3. pozwalają postawić tezę braku nadzoru nad kierownictwem w badanych spółkach. Odpowiedzi doradców restrukturyzacyjnych dotyczyły w 80% spółek prawa handlowego (50 podmiotów), w których z mocy prawa były powołane organy nadzoru korporacyjnego.

Zgodnie z art. 382 Kodeksu spółek handlowych do obowiązków rady nadzorczej należy ocena sprawozdań w zakresie ich zgodności z księgami i dokumentami jak i stanem faktycznym. Natomiast w świetle art. 4a Ustawy o rachunkowości rady nadzorcze są zobowiązane (na równi z zarządem) do zapewnienia zgodności sprawozdań finansowych z prawem bilansowym, co oznacza wzięcie odpowiedzialności również za politykę rachunkowości jednostki. Stanowi ona bowiem podstawę sporządzenia sprawozdania finansowego. Poszczególne organy spółki oraz pozostałe jednostki (takie jak biegły rewident czy komitet audytu, który jako taki nie jest organem spółki) w odmienny sposób są zaangażowane w funkcjonowanie systemu rachunkowości (rysunek nr 41). Zarząd kieruje tym systemem, biegły rewident bada sprawozdania finansowe, rada nadzorcza nadzoruje, natomiast komitet audytu monitoruje priorytetowy obszar nadzoru, jakim jest proces sprawozdawczości finansowej. (Walińska i Gad, 2012, s. 207)



Rada nadzorcza ściśle współpracuje z biegłym rewidentem, który przedstawia opinię po przeprowadzeniu audytu. Audyt ma spełniać wiele ważnych celów takich jak zwiększenie zaufania do informacji prezentowanych przez przedsiębiorstwa oraz poprawa porównywalności danych między poszczególnymi przedsiębiorstwami. Rewizja finansowa polega na sprawdzeniu wiarygodności rachunkowości jednostki gospodarczej jako systemu informacyjnego. (Szczerbak, 2021, s. 44) Badanie sprawozdań finansowych przez biegłych rewidentów staje się najistotniejszym ogniwem współczesnego systemu kontroli i nadzoru nad globalną rachunkowością i jej osiągnięciami. (Szczerbak, 2021, s. 44–45)



**Rysunek 41. Jednostki odpowiedzialne za zarządzanie, badanie, monitorowanie i nadzór nad systemem rachunkowości**

Źródło: Walińska i Gad, 2020, s. 208

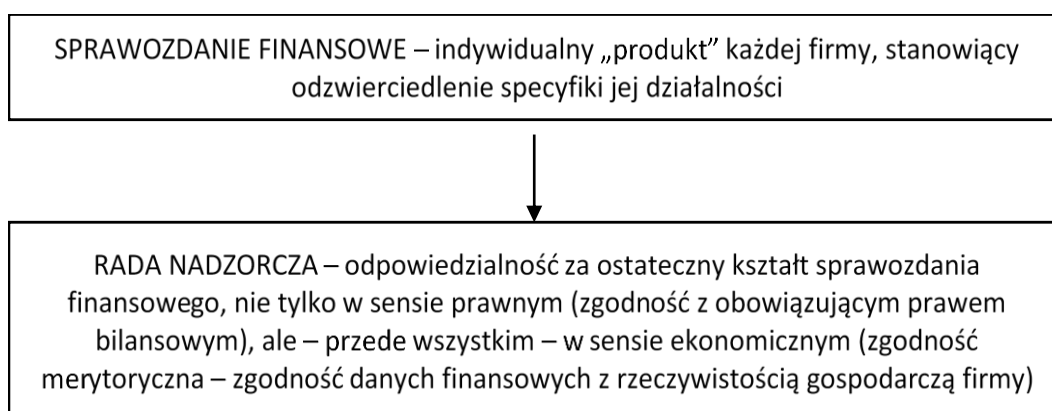
Przeprowadzone badania wskazały, że regulacje prawne dotyczące odpowiedzialności rady nadzorczej za zgodność sprawozdania finansowego i sprawozdania z działalności z prawem bilansowym nie wpłynęły na zakres obowiązków członków rad nadzorczych biorących udział w badaniu. Zdaniem respondentów nałożenie na rady nadzorcze powyższego obowiązku nie zwiększyło wiarygodności sprawozdań finansowych oraz nie wpłynęło na udoskonalenie modelu komunikacji między zarządem i radą nadzorczą. (Walińska i Gad, 2020, s. 213)

Kwestią kluczową w funkcjonowaniu rady nadzorczej w sytuacji nadchodzącego kryzysu jest szybka wymiana nieskutecznego kierownictwa firmy. Takie posunięcie jest jednak zależne od stopnia samodzielności rady, czyli przyjętego modelu jej funkcjonowania, w tym zakresu oraz rodzaju pełnionych przez nią funkcji. (Jeżak, 2003, s. 225)

Spojrzenie na nadzór właścicielski jest zdecydowanie szersze i każda organizacja winna działać przy zbilansowaniu kwestii ekonomicznych, środowiskowych i społecznych. Przekładają one się na poziom zasobów posiadanych przez przedsiębiorstwo, a także mogą być przez nie wykorzystane (dotyczy to również zasobów niematerialnych typu wiedza albo informacje). Pozwala to na utrzymywanie w dłuższym czasie efektywności funkcjonowania. (Komańda, 2011, s. 129)

Literatura naukowa postrzega słabość nadzoru korporacyjnego przez pryzmat jakości informacji przekazywanej właścicielom, radom nadzorczym i szerokiemu gronu interesariuszy. Ten pogląd jest z natury rzeczy logiczny, gdyż przekazywanie organom nadzoru niepełnych i/lub nieprawdziwych informacji może utwierdzać je w przekonaniu o braku zagrożeń. Słusznie zauważa się, że prowadzenie biznesu wymaga takich informacji, które pozwalają na podejmowanie efektywnych decyzji przez zarząd. Informacji o działalności gospodarczej wymagają także inne strony w nią zaangażowane: rada nadzorcza, właściciele kapitału, kontrahenci czy instytucje publiczne, które na tej podstawie podejmują właściwe dla siebie decyzje ekonomiczne. (Walińska, 2014, s. 352)

Rada nadzorcza odpowiada także za rzetelność sprawozdania finansowego w sensie ekonomicznym – czyli za zgodność danych finansowych z posiadaniem aktywów ujętych w sprawozdaniu finansowym. Stąd nie powinna dziwić np. obecność członka rady nadzorczej w trakcie inwentury środków trwałych czy zapasów.



**Rysunek 42. Odpowiedzialność rad nadzorczych za sprawozdanie finansowe**

Źródło: Walińska, 2014, s. 354

Jakość sprawozdań finansowych ma także kluczowe znaczenie dla kształtowania się relacji inwestorskich w przypadku spółek publicznych. Wskazuje na to raport dotyczący zasad stosowania ładu korporacyjnego, który jest określony rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. dotyczący informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez spółki publiczne. Jednym z wymogów jest opis głównych cech stosowanych systemów kontroli wewnętrznej i zarządzania ryzykiem w spółce giełdowej w odniesieniu do procesu sporządzania sprawozdań finansowych, także skonsolidowanych. Zatem każdy interesariusz winien otrzymać pełną informację na temat występujących ryzyk. Przykłady podane w rozdziale 5.3. rozprawy wskazują, że te wymogi nie zawsze są spełnione.

## Zakończenie

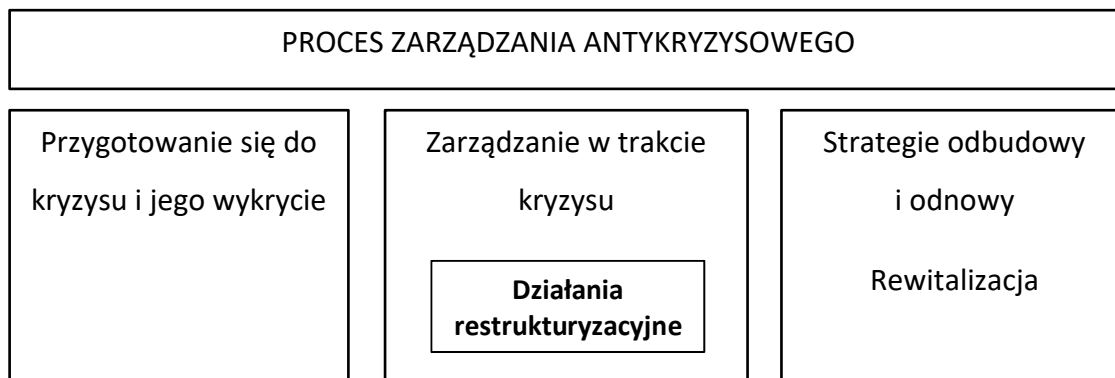
Przedstawiona w rozprawie problematyka restrukturyzacji przedsiębiorstwa w procesie zarządzania antykryzysowego stanowiła poważne wyzwanie ze względu na zamiar Autora nie tylko weryfikacji przyjętych hipotez, lecz także zaprezentowania wyników badań opartych na różnych źródłach informacji oraz przedstawienia wniosków istotnych dla praktyki gospodarczej.

Zagadnienie kryzysu, restrukturyzacji i proces zarządzania antykryzysowego w przedsiębiorstwach są opisane w bogatej literaturze naukowej. W pracy dokonano jej przeglądu poczynając od zagadnienia kryzysu po rewitalizację przedsiębiorstwa.

Z krytycznego spojrzenia na literaturę naukową płyną następujące wnioski:

1. W części prac pojęcia restrukturyzacji i zarządzania antykryzysowego są traktowane bez ścisłego powiązania. Niektórzy naukowcy oba procesy łączą z reakcją na wystąpienie kryzysu w przedsiębiorstwie.
2. Analizy sytuacji kryzysowych w przedsiębiorstwach były prowadzone w większości przypadków w oparciu o ankiety adresowane wyłącznie do menedżerów firm. Z tego względu nie stanowiły obiektywnego źródła informacji.
3. Literatura naukowa nie podkreśla błędów menedżerów jako głównego źródła kryzysów w przedsiębiorstwach. Uwaga jest zwrócona na słabe zarządzanie, brak planowania strategicznego, błędy w zarządzaniu finansami, kapitał własny niedostosowany do skali prowadzonej działalności itd.

Analiza literatury naukowej była kluczową przesłanką do odmiennego podejścia zarówno do relacji restrukturyzacji i zarządzania antykryzysowego oraz przyczyn kryzysów w przedsiębiorstwach. Definicje procesu zarządzania antykryzysowego oraz postępowania restrukturyzacyjnego, analizy ich etapów i przebiegu oraz wnioski płynące z badań zaprezentowanych w rozdziale 5 pozwoliły na wskazanie powiązania pomiędzy oboma pojęciami. Prace K. Krzakiewicza i K. Kinga oraz S. Slattera i D. Lovetta były kluczowe dla opracowania modelu, który jest podsumowaniem wniosków płynących z dotychczasowych prac naukowych oraz wyników badań zaprezentowanych w rozprawie.



**Rysunek 43. Restrukturyzacja w procesie zarządzania antykryzysowego**

Źródło: opracowanie własne

Sposób prowadzenia badań empirycznych w pracy w sposób istotny odbiegał od prezentowanych w literaturze naukowej i opierał się na poszukiwaniu nowych, obiektywnych źródeł informacji.

Badanie empiryczne w rozprawie oparto o trzy zasoby danych:

- dokumentację sądową wniosków przedsiębiorców o ogłoszenie upadłości układowej lub otwarcie postępowania naprawczego,
- ankiety z odpowiedziami doradców restrukturyzacyjnych, którzy wspierali postępowania restrukturyzacyjne w przedsiębiorstwach znajdujących się w kryzysie,
- sprawozdania finansowe oraz raporty okresowe i bieżące spółek publicznych.

Materiał źródłowy, który obejmował zarówno dokumentację sądową, wypowiedzi doradców restrukturyzacyjnych jak i ogólnodostępne informacje dotyczące wyników finansowych spółek publicznych uwiarygodnia wyciągnięte wnioski i gwarantuje wiarygodny opis przebiegu sytuacji kryzysowej oraz podejmowanych działań.

Przegląd dokumentacji sądowej potwierdził występowanie następujących zjawisk w polskiej gospodarce:

1. Przedsiębiorcy bardzo rzadko korzystali z przepisów prawa wspierających procesy restrukturyzacyjne.
2. Wnioski o otwarcie postępowania gwarantującego ochronę przed egzekucjami ze strony wierzycieli były składane, gdy większość z badanych przedsiębiorców była niewypłacalna.
3. Przebieg kryzysów był następstwem braku reakcji menedżerów na zmiany zachodzące w otoczeniu gospodarczym.

4. Sprawozdania finansowe nie były rzetelnie sporządzone, a w szczególności pozycje bilansowe nie odzwierciedlały godziwej wartości aktywów i realnych kwot zobowiązań.
5. Propozycje przedstawione wierzycielom dotyczące działań, które zapewnią spłatę zobowiązań nie były poparte wiarygodnym planem restrukturyzacyjnym.

Bardzo negatywna sytuacja ekonomiczno-finansowa badanych podmiotów uniemożliwiła wskazanie zarówno struktur jak i procesów systemu zarządzania antykryzysowego. Także działania restrukturyzacyjne były ograniczone do redukcji kosztów funkcjonowania, zbycia zbędnych aktywów i zmniejszenia liczby zatrudnionych.

Odpowiedzi w ankietach zaadresowanych do doradców restrukturyzacyjnych w pełni potwierdziły powyższe wnioski. Nadto analiza ankiet pozwoliła zauważyć, że:

- w badanych przedsiębiorstwach nie występowały sformalizowane struktury zarządzania antykryzysowego, symptomy kryzysu nie były wystarczająco wcześnie wychwytywane,
- nieefektywnej strategii rozwoju przedsiębiorstw towarzyszył autokratyczny model zarządzania,
- podjęte we współpracy z doradcą restrukturyzacyjnym działania naprawcze odniosły częściowy skutek, zaledwie jedna czwarta badanych przedsiębiorstw zażegnała kryzys i podjęła działania rewitalizacyjne, reakcja na kryzys w 75% podmiotów nastąpiła zbyt późno.

Doradcy restrukturyzacyjni wskazali podmioty systemu zarządzania antykryzysowego (zarząd, rada nadzorcza, audytor itd.) oraz procesy z nim związane (spotkania kierownictwa przedsiębiorstwa, nieformalne rozmowy, raportowanie kontrolerów). W odpowiedziach podkreślono podejmowanie działań restrukturyzacyjnych po wychwyceniu sygnałów o zbliżającym się kryzysie. Często były to reakcje zbyt późne. Stanowisko doradców restrukturyzacyjnych potwierdzało, że działania restrukturyzacyjne są elementem procesu zarządzania antykryzysowego, które pojawiają się w trakcie kryzysu.

Wyniki powyższych badań dotyczyły także spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., które stanowiły 22,2% próby. Szczególnego wskazania wymagają popełnione przez zarządy błędy, które skutkowały nieefektywnym wykorzystaniem środków pieniężnych pochodzących z emisji akcji. Doradcy restrukturyzacyjni wskazywali na następujące negatywne zachowania zarządów spółek publicznych:

- przekonanie o własnej nieomyślności, brak dyskusji z doradcami i współpracownikami,
- kontynuacja przyjętej strategii przy istotnych zmianach otoczenia gospodarczego,
- brak planowania bieżącej płynności finansowej.

Spółki notowane na GPW S.A. podlegają nadzorowi nie tylko ze strony korporacyjnych struktur (rada nadzorcza, komitet audytu, audytor, itd.), lecz także ich wyniki są analizowane przez biura maklerskie, analityków giełdowych jak i setki lub tysiące inwestorów, którzy nabyli akcje tych spółek.

Wyniki badań sprawozdań finansowych spółek publicznych notowanych na GPW S.A., które w latach 2018–2019 ogłosiły upadłość lub dla których otwarto jedno z postępowań restrukturyzacyjnych, pozwalają wyciągnąć następujące wnioski:

1. Sprawozdania finansowe nie zawierały rzetelnych informacji, zarządy spółek świadomie prezentowały fałszywy obraz sytuacji w spółce wprowadzając w błąd interesariuszy, w tym inwestorów giełdowych.
2. Sprawozdania finansowe były formalnie akceptowane przez rady nadzorcze, komitety audytu i audytora, co budzi zastrzeżenia co do jakości pełnionego nadzoru.
3. Zjawiska zachodzące w spółkach są trudne do oceny i weryfikacji, gdyż opisy działalności nie zawierają wyczerpujących informacji, z tego względu interesariuszom trudno odnieść się do niespodziewanych zmian wyników finansowych.

Postawa zarządów analizowanych spółek publicznych budzi wiele zastrzeżeń. Nie podlega dyskusji, że ich błędy skutkowały wywołaniem kryzysu, natomiast naganna była ich etyczna postawa i dopuszczenie do roztrwonienia środków powierzonych przez inwestorów.

Prezentacja otoczenia spółek publicznych podkreśliła funkcjonowanie licznej grupy podmiotów odpowiedzialnych za ich nadzór. Także forma prawna spółki akcyjnej wymaga powołania rady nadzorczej oraz badania sprawozdania finansowego przez biegłego rewidenta.

Brak ujęcia w sprawozdaniach finansowych oraz w sprawozdaniach z działalności zagadnień struktur i procesów zarządzania antykryzysowego oraz modelu biznesowego uniemożliwia wskazanie występujących błędów i nieprawidłowości. Spółki publiczne są średnimi lub dużymi podmiotami gospodarczymi. Z tego względu system zarządzania antykryzysowego na pewno w nich funkcjonuje, nawet jeśli nie jest to jasno uświadamiane. Przeprowadzone analizy kilkunastu spółek wykazały, że działania restrukturyzacyjne w większości przypadków były chaotyczne i na pewno spóźnione.

Dla spółek publicznych zagrożonych niewypłacalnością lub niewypłacalnych objętych badaniami, ze względu na ubogi przekaz w raportach bieżących i okresowych nie można jednoznacznie stwierdzić, że działania restrukturyzacyjne są immamentnym elementem procesu zarządzania antykryzysowego.

Analiza największych spółek publicznych zaliczanych do WIG-20, WIG-40, WIG-80, a więc spółek o największej kapitalizacji na GPW S.A. i prezentowanych przez nie systemów zarządzania antykryzysowego i działań podejmowanych po pojawieniu się systemów kryzysu, potwierdza tezę o restrukturyzacji jako elemencie systemu zarządzania antykryzysowego.

Wyniki badań zaprezentowane w rozdziale 5. rozprawy miały na celu odpowiedzieć na pytania dotyczące problemu badawczego oraz weryfikację hipotez rozprawy doktorskiej:

1. Błędy polskich menedżerów są głównym źródłem powstawania zjawisk kryzysowych w przedsiębiorstwie.
2. Polskie przedsiębiorstwa nie tworzą formalnych systemów zarządzania antykryzysowego.
3. Działania restrukturyzacyjne podejmowane przez menedżerów w sytuacjach kryzysowych cechuje niska efektywność.

Problem badawczy został ujęty w dwóch kluczowych pytaniach:

1. Czy proces restrukturyzacji jest immamentnym elementem systemu zarządzania antykryzysowego?
2. Które czynniki mają wpływ na brak sukcesów postępowań restrukturyzacyjnych, wspieranych przepisami prawa?

Badania empiryczne przeprowadzone przez Autora wykazały, że odpowiedź na pierwsze pytanie jest pozytywna. Podkreślenia wymaga fakt analizy podmiotów znajdujących się w dramatycznej sytuacji ekonomiczno-finansowej. Z tego względu dokumenty i dane źródłowe były ubogie, co uniemożliwiło wiarygodne wnioskowanie. Jednoznacznej odpowiedzi udzieliły informacje zawarte w ankietach licencjonowanych doradców restrukturyzacyjnych. Zawierały one opis podmiotów i struktur systemu zarządzania antykryzysowego oraz podejmowanie działania restrukturyzacyjne po stwierdzeniu symptomów kryzysu.

Przebieg postępowań restrukturyzacyjnych zastał zaprezentowany w każdym z trzech etapów badań. Z tego względu możliwe jest wskazanie czynników, które wystąpiły w każdym z nich. Kluczowe czynniki porażek postępowań restrukturyzacyjnych są następujące:



1. Strategia przedsiębiorstwa oraz model biznesu nie uwzględniały zmian zachodzących w otoczeniu. Z pojęciem strategia przedsiębiorstwa wiążą się decyzje dotyczące profilu produkcji/usług, rynków zbytu, stosowanych technologii, kanałów sprzedaży itd. Za ich podejmowanie odpowiedzialni są menedżerowie, którzy kierują przedsiębiorstwem.
2. Zbyt późna reakcja menedżerów na symptomy kryzysu.
3. Działania restrukturyzacyjne podejmowane były w ograniczonym zakresie.

Hipotezy zostały pozytywnie zweryfikowane w przeprowadzonych trzech etapach badań, których wyniki nie są korzystne dla obrazu polskiej gospodarki, czego wyrazem jest niski wskaźnik skutecznych postępowań naprawczych w przedsiębiorstwach. Z badania opartego o ankietę zaadresowane do doradców restrukturyzacyjnych wynika, że jedynie w 16 z 63 analizowanych przedsiębiorstw udało się zażegnać kryzys i wrócić do funkcjonowania na konkurencyjnym rynku. Z tej liczby 15 podjęło działania rewitalizacyjne ukierunkowane na zmianę strategii, modelu biznesowego i struktury kapitałowej. Przeprowadzone badania umożliwiły zwrócenie uwagi na dwa zjawiska istotne dla praktyki gospodarczej. Pierwsze z nich dotyczy jakości sprawozdań finansowych. Każde z trzech przeprowadzonych badań ujawniło nierzetelne odzwierciedlenie sytuacji finansowej w sprawozdaniach, w szczególności dotyczyło to wyceny aktywów i braku informacji w części opisowej o występującym kryzysie i zagrożeniu w kontynuowaniu działalności. Drugie negatywne zjawisko wiąże się z niską skutecznością nadzoru korporacyjnego, a w przypadku spółek publicznych – państwowych instytucji nadzorczych i organów regulacyjnych.

Niniejsza rozprawa nie wyczerpała tak szerokiego zagadnienia jakim jest funkcjonowanie przedsiębiorstwa w sytuacji kryzysowej. Postawione w pracy wnioski mogą być wykorzystane przy wdrażaniu zmian w polskiej praktyce gospodarczej.

# Załączniki

## Załącznik nr 1. Kwestionariusz

1/0 pod tym oznaczeniem należy wypełnić oznaczone komórki [1 -TAK] [0 (lub brak) - NIE]

### KWESTIONARIUSZ PODMIOTU

Sąd	<input type="checkbox"/>	OGŁOSZENIE UPADŁOŚCI Z MOŻLIWOŚCIĄ ZAWARCIA UKŁADU
	<input type="checkbox"/>	OGŁOSZENIE UPADŁOŚCI ZE ZWOŁANIEM WSTĘPNEGO ZGROMADZENIA WIERZYTELI
	<input type="checkbox"/>	OGŁOSZENIE UPADŁOŚCI UKŁADOWEJ Z LIKWIDACJĄ MAJĄTKU
	<input type="checkbox"/>	OŚWIADCZENIE O WSZCZĘCIU POSTĘPOWANIA NAPRAWCZEGO

#### I. Podstawowe informacje

Data wypełnienia

Sygn. akt.

KRS

<input type="text"/>	KRP	<input type="text"/>
Nazwa dłużnika, adres	Strona www	<input type="text"/>

Branża

FORMA PRAWNA	1/0
sp. jawna	<input type="checkbox"/>
sp. partnerska	<input type="checkbox"/>
sp. komandytowa	<input type="checkbox"/>
sp. komandytowo-akcyjna	<input type="checkbox"/>
sp. z o.o.	<input type="checkbox"/>
sp. akcyjna	<input type="checkbox"/>
sp. cywilna	<input type="checkbox"/>
przedsiębiorstwo prywatne osoby fizycznej	<input type="checkbox"/>

WIELKOŚĆ	1/0
mikro	<input type="checkbox"/>
małe	<input type="checkbox"/>
średnie	<input type="checkbox"/>
duże	<input type="checkbox"/>

OBSZAR FUNKCJONOWANIA	1/0
lokalne	<input type="checkbox"/>
krajowe	<input type="checkbox"/>
międzynarodowe	<input type="checkbox"/>
wielonarodowe	<input type="checkbox"/>
globalne	<input type="checkbox"/>

Miejscowość	1/0
Wieś	<input type="checkbox"/>
miasto do 50 tys.	<input type="checkbox"/>
miasto 50-100 tys.	<input type="checkbox"/>
miasto 100-500 tys.	<input type="checkbox"/>
miasto pow. 500 tys.	<input type="checkbox"/>

#### II. Harmonogram postępowania

1/0

- Data powstania firmy
- Data złożenia wniosku/odrzućenie wniosku
- Data:
  - Upadłość z możliwością zawarcia układu:
 

Zwrotu wniosku	<input type="checkbox"/>
Oddalenia wniosku	<input type="checkbox"/>
art. 13 ust. 1	<input type="checkbox"/>
art. 13 ust. 2	<input type="checkbox"/>
Upadłość likwidacyjna - decyzja sądu	<input type="checkbox"/>
  - Postępowanie naprawcze:
 

Zakaz wszczęcia postępowania naprawczego	<input type="checkbox"/>
Powód	<input type="text"/>
- Data powołania TNS
- Data sprawozdania TNS
- Terminy rozpraw
- Data postanowienia o zwołaniu wstępnego zgromadzenia wierzycieli
- Data wstępnego zgromadzenia wierzycieli 

Wynik: Upadłość z MZU	<input type="checkbox"/>
Zatwierdzenie propozycji układowych	<input type="checkbox"/>
- Data ogłoszenia upadłości z MZU 

Zarząd upadłego	<input type="checkbox"/>
-----------------	--------------------------

1/0

TNS

1/0  
 Zakończenie  
 Umorzenie

10. Sporządzenie listy wierzytelności \_\_\_\_\_
11. Data zgromadzenia wierzycieli \_\_\_\_\_  
 Zatwierdzenie propozycji układowych
12. Data postanowienia sądu o zatwierdzeniu układu \_\_\_\_\_
13. Data zakończenia / umorzenia post. upadłościowego z MZU \_\_\_\_\_  
 Czy wykonano układ
14. Data postanowienia o \_\_\_\_\_  
 zmianie opcji z układowej na likwidacyjną  
 uchyleniu układu  
 zmianie układu \_\_\_\_\_
15. Data sporządzenia listy wierzytelności \_\_\_\_\_
16. Data sporządzenia planu podziału \_\_\_\_\_
17. Data zakończenia / umorzenia post. upadłościowego z likwidacją \_\_\_\_\_
18. Postępowanie w toku

Zakończenie  
 Umorzenie

### III. Sprawozdanie finansowe

1/0

Księgi handlowe  w tys. zł

Bilans dłużnika na dzień złożenia wniosku

<b>A</b>	<b>AKTYWA TRWAŁE</b>	
I	Wartości niematerialne i prawne	
II	Rzeczowe aktywa trwałe	
III	Należności długoterminowe	
IV	Inwestycje długoterminowe	
V	Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	
<b>B</b>	<b>AKTYWA OBROTOWE</b>	
I	Zapasy	
II	Należności krótkoterminowe	
III	Inwestycje krótkoterminowe	
IV	Rozliczenia międzyokresowe kosztów	
	<b>Suma bilansowa</b>	
	<b>PASYWA</b>	
<b>A</b>	<b>Kapitał własny</b>	
I	Kapitał statutowy	
<b>B</b>	<b>ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZ.</b>	
<b>I</b>	<b>Rezerwy na zobowiązania</b>	
<b>II</b>	<b>Zobowiązania długoterminowe</b>	
	1. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	
	2. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	
	a) kredyty i pożyczki	
	b) inne zobowiązania finansowe	
<b>III</b>	<b>Zobowiązania krótkoterminowe</b>	
	1. Zobowiązania wobec jednostek powiązanych	
	2. Zobowiązania wobec pozostałych jednostek	
	a) kredyty i pożyczki	
	b) zobowiązania z tyt. dostaw i usług okr.	
	c) zobowiązania z tyt. Podatków, ceł, ubezpiec.	
	3. Fundusze specjalne	
<b>IV</b>	<b>Rozliczenia międzyokresowe</b>	
	<b>Suma bilansowa</b>	
	Kapitały własne na dzień złożenia wniosku ujemne	
	Prowadzone postępowania egzekucyjne	

Rachunek zysków i strat			
A.	Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi		
B.	Koszty działalności operacyjnej		
C.	Zysk (strata) ze sprzedaży (A-B)		
D.	Pozostałe przychody operacyjne		
E.	Pozostałe koszty operacyjne		
F.	Zysk (strata) z działalności operacyjnej (C+D-E)		
G.	Przychody finansowe		
H.	Koszty finansowe		
I.	Zysk (strata) z działalności gospodarczej (F+G-H)		
J.	Wynik zdarzeń nadzwyczajnych (J.I.-J.II.)		
K.	Zysk (strata) brutto (I±J)		
L.	Podatek dochodowy		
M.	Pozostałe obowiązkowe zmniejszenia zysku (zwiększenia straty)		
N.	Zysk (strata) netto (K-L-M)		

#### IV. Propozycje układowe

	1/0
1. Odroczenie wykonania zobowiązań	
2. Rozłożenie spłaty długów na raty	
3. Zmniejszenie sumy długów	
4. Konwersja wierzytelności na udziały lub akcje	
5. Zmiana, zamiana lub uchylenie prawa zabezpieczającego określoną wierzytelność	
6. Propozycje układu likwidacyjnego	
7. Głosowanie w grupach	

		Kwoty graniczne			
L. grup					
Poziom redukcji					
Odroczenie spłaty					
Okres spłaty					
Dodatkowe uwagi					

\_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_  
Dodatkowe informacje

#### V. Uzasadnienie propozycji układowych

##### Opis stanu przedsiębiorstwa - wg. zawartości wniosku

1) Kontynuowanie działalności	
2) Regulowanie bieżących zobowiązań	
3) Zagrożenie niewypłacalnością	
4) Niewypłacalność	
5) Przyczyny aktualnej sytuacji	

<b>Przyczyny wewnętrzne</b>	<b>1/0</b>
1) Strata na instrumentach finansowych	
2) Wysokie koszty nieskorelowane z przychodami	
3) Ciągłe generowanie ujemnego wyniku finansowego	
4) Brak zachowania równowagi między kapitałami, a rozmiarem działalności (brak kapitału obrotowego)	
5) Brak działań restrukturyzacyjnych związanych ze zmianą popytu	
6) Niewystarczające kwalifikacje zarządu	
7) Efekty złej polityki finansowej - zerwane więzi kooperacyjne	
8) Brak skutecznych działań marketingowych	
9) Nadmierne zadłużenie	
10) Przeinwestowanie przedsiębiorstwa	
11) Spór między właścicielami/zarządem	

<b>Przyczyny zewnętrzne</b>	<b>1/0</b>
1) Brak zapłaty ze strony kontrahenta	
2) Problemy partnerów biznesowych	
3) Zmiany popytu	
4) Kryzys w branży lub w branżach powiązanych	
5) Zmiana kursu walut	
6) Wzrost cen surowców i materiałów	
7) Wypadek, awaria, pech	
8) Spadek cen w branży	
9) Niekorzystne relacje z firmami wspólników lub zarządu	
10) Wysoki poziom nasycenia rynku - brak możliwości rozwoju rynku	
11) Polityka rządowa	
12) Utrata licencji / koncesji/ dofinansowania	

1/0

**PODJĘTE DZIAŁANIA RESTRUKTURYZACYJNE**      Przed      W trakcie Po

<b>W ramach istniejącego potencjału</b>	<b>1/0</b>		
1. Usprawnienie zarządzania			
2. Lepsza organizacja pracy			
3. Obniżka kosztów			
4. Motywacja restrukturyzacyjna			
5. Doskonalenie kadr			
6. Podniesienie jakości wyrobów			
<b>"Odchudzenie" przedsiębiorstwa</b>			
8. Likwidacja ogniw nieefektywnych			
9. Sprzedaż części mienia			
10. Zagospodarowanie mienia z udziałem osób trzecich			
11. Wyłączenie obiektów z produkcji/najmu			
12. Zwolnienia kadrowe			
13. Ograniczenia asortymentowe			
<b>Działania rozwojowe</b>			
14. Rozpoczynanie nowych przedsięwzięć			
15. Odnowa asortymentu produkcji			
16. Nowe kontakty handlowe			
17. Zdobywanie nowych rynków zbytu			
18. Postęp techniczny i technologiczny			
19. Postęp organizacyjny			
20. Inne działania o charakterze rozwojowym			

Metody i źródła finansowania układu	1/0	Komentarz
Przyszłe wypracowane zyski		
Zwrot kaucji/opłat gwarancyjnych		
Spyw należności		
Sprzedaż aktywów		
Kredyt		
Środki własne przedsiębiorcy/wspólników		
Środki inwestora		
Środki wierzyciela		
Pomoc publiczna		

Ocena alternatywnego sposobu restrukturyzacji zobowiązań

\_\_\_\_\_

1/0	System zabezpieczenia praw i interesów wierzycieli na czas wykonania układu	1/0
	1) Hipoteki, zastawy	
	2) Gwarancje przedsiębiorcy/wspólników	
	3) Wsparcie niektórych wierzycieli	
	4) Inne (wpisz jakie)	

POLSKA KLASYFIKACJA DZIAŁALNOŚCI (2007)	1/0
Rolnictwo, leśnictwo, łowiectwo i rybactwo	
Górnictwo i wydobywanie	
Przetwórstwo przemysłowe	
Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz parę wodną, gorącą wodę i powietrze do układów klimatyzacyjnych	
Dostawa wody; gospodarowanie ściekami i odpadami oraz działalność związana z rekultywacją	
Budownictwo	
Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych, włączając motocykle	
Transport i gospodarka magazynowa	
Działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi	
Informacja i komunikacja	
Działalność finansowa i ubezpieczeniowa	
Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości	
Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	
Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca	
Administracja publiczna i obrona narodowa; obowiązkowe zabezpieczenia społeczne	
Edukacja	
Opieka zdrowotna i pomoc społeczna	
Działalność związana z kulturą, rozrywką i rekreacją	
Pozostała działalność usługowa	
Gospodarstwa domowe zatrudniające pracowników; gospodarstwa domowe produkujące wyroby i świadczące usługi na własne potrzeby	
Organizacje i zespoły eksterytorialne	

**VI. Wnioski – sytuacja przedsiębiorcy w momencie składania wniosku o ogłoszenie upadłości z możliwością zawarcia układu – przyczyny kryzysu.**

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

### Charakterystyka wniosku

1. Składający wniosek  Dłużnik  Wierzyciel  
2. Sporządzający wniosek  Dłużnik  Pełnomocnik

### Ocena zawartości wniosku dłużnika - ocena ekspercka

1. Opis stanu przedsiębiorstwa z określeniem jego sytuacji ekonomiczno-finansowej, oraz organizacyjnej

	1	2	3	4	5
Szczegółowość opisu	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

gdzie: 1- ogólnikowy  
5- b. szczegółowy

2. Analiza sektora rynku na którym przedsiębiorstwo upadłego działa, z uwzględnieniem pozycji rynkowej konkurencji

	1	2	3	4	5
Skala analizy	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

gdzie: 1- ogólnikowa  
5- b. dokładna

3. Metody i źródła finansowania układu, z uwzględnieniem przewidywanych wpływów i wydatków w czasie wykonywania układu

4. Propozycje układowe

5. Propozycje finansowania układu

6. Uzasadnienie propozycji układowych

	1	2	3	4	5
Skala uzasadnienia porpozycji	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

gdzie: 1- nieuzasadnione  
5- w pełni uzasadnione

7. Osoby odpowiedzialne za wykonanie układu

8. Analiza poziomu i struktury ryzyka

	1	2	3	4	5
Skala analizy	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

gdzie: 1- ogólnikowa  
5- b. dokładna

9. Ocena alternatywnego sposobu restrukturyzacji zobowiązań

10. System zabezpieczenia praw i interesów wierzycieli na czas wykonania układu

### Sprawozdanie tymczasowego nadzorca sądowego

Analiza

1. Czy TNS ocenił aktualną sytuację spółki, potencjał, zawarte umowy, otoczenie gospodarcze

	1	2	3	4	5
Skala oceny	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

gdzie: 1- ogólnikowa  
5- b. dokładna

2. Czy TNS analizował i dokonał oceny pozycji bilansowych i wyceny składników majątku

	1	2	3	4	5
Skala korekty	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>

gdzie: 1- nieistotna  
5- b. istotna

3. Czy TNS odniósł się do realności prognozowanych przychodów i zysków

4. Czy TNS zaopiniował propozycje układowe

Ocena

Pozytywna

Negatywna

5. Czy TNS ocenił realność wykonania propozycji układowych

1

2

3

4

5

Skala możliwości ich wykonania

<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

gdzie: 1- niewykonalne

5- w pełni wykonalne

6. Czy TNS zbadał, że postępowanie układowe będzie bardziej korzystne niż likwidacyjne pod względem zaspokojenia wierzycieli

7. Czy TNS w swoim sprawozdaniu zawarł metrykę przedsiębiorstwa dłużnika z podstawowymi informacjami o nim (wielkość zatrudnienia, dostawcy, odbiorcy, kontrakty itp.)

1

2

3

4

5

Skala szczegółowości informacji

<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>	<input type="text"/>
----------------------	----------------------	----------------------	----------------------	----------------------

gdzie: 1- ogólnikowe

5- b. szczegółowe

Liczba stron sprawozdania TNS:

Liczba załączników/liczba stron:

Wpisane

Sprawdzone

Zatwierdzone



## **Załącznik nr 2. Kwestionariusz ankietowy adresowany do doradców restrukturyzacyjnych**

Zapraszam do udziału w badaniu dotyczącym przebiegu restrukturyzacji w przedsiębiorstwach. Pozyskana wiedza zostanie wykorzystana w prowadzonych badaniach naukowych, których celem jest ocena przygotowania przedsiębiorstwa do wystąpienia negatywnych zjawisk (zarządzanie antykryzysowe), reakcji na nie (restrukturyzacja przedsiębiorstwa) i zdolności do jego odbudowy (rewitalizacja przedsiębiorstwa). Niniejszy kwestionariusz adresowany jest do doradców restrukturyzacyjnych, którzy realizowali projekty restrukturyzacyjne samodzielnie lub pracując w zespole.

Kolejność pytań w ankiecie odzwierciedla następujący układ:

- dane o przedsiębiorstwie wybranym przez ankietowanego
- elementy zarządzania antykryzysowego
- charakterystyka kryzysu
- podjęte działania restrukturyzacyjne i ich efekt
- obszary rewitalizacji przedsiębiorstwa
- działania mające na celu uniknięcie kryzysu w przyszłości

Wszystkie zebrane w trakcie badania informacje będą prezentowane jedynie w postaci zbiorczych zestawień statystycznych. Nigdzie nie będą ujawniane odpowiedzi poszczególnych respondentów. Udzielenie odpowiedzi na wszystkie pytania zajmie nie więcej niż 15 minut.

**UWAGA!!!** Ważne jest, aby od razu wypełnić ankietę w całości bez jej przerywania. W innym przypadku nie będzie możliwości przekazania kompletnego zestawu danych. Badanie realizowane jest przy wsparciu agencji PBS Sp. z o.o. z Sopotu, która jest jednym z liderów branży badawczej w kraju.

W ankiecie będą pojawiać się pojęcia, które w publikacjach naukowych nie są jednoznacznie definiowane. Dlatego w poniższym słowniczku ujęto kluczowe kategorie występujące w prowadzonym badaniu. Proszę o dokładne zapoznanie się z nimi.

## SŁOWNICZEK POJĘĆ

**KRYZYS** – zagrożenie egzystencji przedsiębiorstwa, jest efektem pojawienia się nieoczekiwanych zakłóceń w jego działalności, ich przyczyną mogą być zarówno czynniki wewnętrzne jak i zewnętrzne.

**ZARZĄDZANIE ANTYKRYZYSOWE** – obejmuje wszystkie aspekty zarządzania przed pojawieniem się, w okresie trwania i po ustąpieniu kryzysowej sytuacji. Zarządzanie antykryzysowe to proces zapobiegania lub przezwyciężania kryzysu, odpowiadający celom przedsiębiorstwa i zgodny z obiektywnymi tendencjami jego rozwoju.

**RESTRUKTURYZACJA PRZEDSIĘBIORSTWA** – zmiana stosunków wewnętrznych i relacji zewnętrznych przedsiębiorstwa z otoczeniem mająca na celu przystosowanie i poprawę jego działalności. Restrukturyzacja jest zmianą w aktywach firmy, strukturze kapitałowej czy strukturze organizacyjnej. Niniejsze badanie dotyczy restrukturyzacji naprawczej, która jest skutkiem trwającego w dłuższym okresie kryzysu w przedsiębiorstwie. Celem jej przeprowadzenia jest eliminacja niekorzystnych tendencji o charakterze ekonomicznym, w tym utraty płynności finansowej.

**REWITALIZACJA PRZESIEBIORSTWA** – inaczej odnowa strategiczna, proces przywracania przedsiębiorstwu dotkniętemu lub zagrożonemu kryzysem zdolności osiągnięcia założonych celów poprzez podejmowanie decyzji dotyczących strategii, jego struktur i systemów.

## CZĘŚĆ I

### INFORMACJE O DOŚWIADCZENIU ANKIETOWANEGO JAKO DORADCY RESTRUKTURYZACYJNEGO W LATACH 2016–2019

**P1. Proszę podać liczbę przedsiębiorstw, z którymi Pan/Pani współpracował/a w latach 2016–2019 i w których wystąpiły sytuacje kryzysowe:**

|\_|\_|\_| przedsiębiorstwo/przedsiębiorstw

**P2. Ile z tych przedsiębiorstw było/jest notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie (GPW S.A.)?**

|\_|\_|\_| przedsiębiorstwo/przedsiębiorstw

## **CZĘŚĆ II**

### **INFORMACJE O BADANYM PRZEDSIĘBIORSTWIE**

Na potrzeby badania z grona przedsiębiorstw, w których wystąpiły sytuacje kryzysowe proszę o wybranie jednego z największych, z preferencją dla spółek notowanych na GPW S.A.

Wszystkie dalsze pytania w ankiecie będą odnosić się wyłącznie do wybranego przez Panią/Pana przedsiębiorstwa.

Proszę scharakteryzować wybrane przedsiębiorstwo w oparciu o poniższe wskaźniki.

**P3. Wielkość przedsiębiorstwa:**

1. duże, 250 pracowników i więcej
2. średnie, 50–249 pracowników
3. małe, 10–49 pracowników
4. mikro, poniżej 10 pracowników
5. nie wiem

**P4. Czy przedsiębiorstwo jest lub było notowane na GPW S.A.?**

1. tak
2. nie
3. nie wiem

**P5. Proszę wskazać liczbę wiodących właścicieli przedsiębiorstwa, którzy mają/mieli istotny wpływ na wybór organu zarządzającego przedsiębiorstwem:**

1. 1 wiodący właściciel
2. 2–4 wiodących właścicieli
3. 5 i więcej wiodących właścicieli

4. nie wiem

**P6. Proszę wskazać kluczowy charakter działalności przedsiębiorstwa:**

1. przedsiębiorstwo produkcyjne
2. przedsiębiorstwo handlowe
3. przedsiębiorstwo usługowe
4. przedsiębiorstwo wielobranżowe
5. inny, charakter – proszę wskazać jaki: .....
6. nie wiem

**P7. Proszę o wskazanie formuły prowadzenia działalności gospodarczej:**

1. jednoosobowa działalność gospodarcza
2. spółka cywilna
3. inna spółka prawa handlowego
4. spółka z o.o.
5. spółka akcyjna
6. inna – proszę wpisać jaka: .....

**P8. Proszę o wskazanie czy sprawozdania finansowe analizowanego przedsiębiorstwa przed wystąpieniem kryzysu były badane przez Audytora:**

1. Tak
2. Nie
3. Nie wiem

### **CZĘŚĆ III**

#### **ZARZĄDZANIE ANTYKRYZYSOWE**

Celem tej części ankiety jest wskazanie podmiotów zarządzania antykryzysowego, których zadaniem w ramach analizowanego przedsiębiorstwa jest identyfikacja zjawisk, które mogą doprowadzić do kryzysów, przeciwdziałanie powstawaniu, minimalizacja ich skutków oraz efektywna rewitalizacja.

**P9. Które podmioty zarządzania antykryzysowego funkcjonują w badanym przedsiębiorstwie?**

1. Rada Nadzorcza
2. Komitet Audytu Rady Nadzorczej
3. Zarząd
4. Audytor zewnętrzny
5. Dyrektor ekonomiczny
6. Departament kontroli wewnętrznej
7. Inny podmiot 1 – jaki ? .....
8. Inny podmiot 2 – jaki ? .....
9. Inny podmiot 3 – jaki ? .....

**P10. Korzystając ze skali pięciostopniowej, w której 1 oznacza „bardzo niska”, a 5 „bardzo wysoka” proszę ocenić skuteczność działania poszczególnych podmiotów zarządzania antykryzysowego funkcjonujących w badanym przedsiębiorstwie.**

- A. Rada Nadzorcza
- B. Komitet Audytu Rady Nadzorczej
- C. Zarząd
- D. Audytor zewnętrzny
- E. Dyrektor ekonomiczny
- F. Departament kontroli wewnętrznej
- G. Inny podmiot 1
- H. Inny podmiot 2
- I. Inny podmiot 3

- 1: Bardzo niska
- 2: 2
- 3: 3
- 4: 4
- 5: Bardzo wysoka

**P11. Proszę Panią/Pana o wskazanie podejmowanych działań mających na celu identyfikację sytuacji kryzysowych.**

1. Okresowy monitoring przez Zarząd poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa

2. Systemy raportowania z poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa
3. Analizy zlecane zewnętrznym podmiotom
4. Wewnętrzne audyty wyspecjalizowanej komórki przedsiębiorstwa
5. Narady, spotkania Zarządu z kierownictwem poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa
6. Spotkania nieformalne z kluczowymi pracownikami przedsiębiorstwa
7. Inne działanie 1 – jakie? .....
8. Inne działanie 2 – jakie? .....

**P12. Korzystając ze skali pięciostopniowej, w której 1 oznacza „bardzo niska”, a 5 „bardzo wysoka” proszę ocenić skuteczność działań, które były podejmowane w celu identyfikacji sytuacji kryzysowych.**

- A. Okresowy monitoring przez Zarząd poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa
- B. Systemy raportowania z poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa
- C. Analizy zlecane zewnętrznym podmiotom
- D. Wewnętrzne audyty wyspecjalizowanej komórki przedsiębiorstwa
- E. Narady, spotkania Zarządu z kierownictwem poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa
- F. Spotkania nieformalne z kluczowymi pracownikami przedsiębiorstwa
- G. Inne działanie 1 – jakie? .....
- H. Inne działanie 2 – jakie? .....

- 1: Bardzo niska
- 2: 2
- 3: 3
- 4: 4
- 5: Bardzo wysoka

## **CZĘŚĆ IV**

### **KRYZYS – SYMPTOMY, PRZYCZYNY**

**P13. Proszę określić, które z poniższych stwierdzeń najlepiej opisuje zastaną sytuację w wybranym przez Pana/Panią przedsiębiorstwie.**

1. okresowe problemy w niektórych obszarach przedsiębiorstwa (symptomy kryzysu)
2. zagrożenie niewypłacalnością
3. okresowe braki płynności finansowej

4. niewypłacalność, brak środków pieniężnych, brak wolnych aktywów
5. inna sytuacja – jaka? .....

**P14. Proszę wskazać wszystkie symptomy kryzysu, które wystąpiły w analizowanym przedsiębiorstwie.**

1. Niekorzystne zmiany w zakresie wielkości sprzedaży
2. Utrata kluczowych odbiorców
3. Spadek wartości przedsiębiorstwa
4. Trwałe trudności w finansowaniu bieżącej działalności
5. Opóźnienia w procesach decyzyjnych
6. Generowanie straty finansowej
7. Wymuszone ograniczenie wydatków inwestycyjnych, socjalnych
8. Trwałe pogorszenie się wizerunku przedsiębiorstwa
9. Niekorzystne warunki finansowania
10. Księgowania poprawiające wynik finansowy
11. Narastanie poczucia zagrożenia u menedżerów
12. Nadmierna płynność kadr
13. Alienacja pracowników
14. Trwałe konflikty interpersonalne
15. Inny symptom1 – jaki? .....
16. Inny symptom2 – jaki? .....

**P15. Korzystając ze skali pięciostopniowej, w której 1 oznacza „bardzo niska siła”, a 5 „bardzo wysoka siła” proszę ocenić siłę wpływu symptomów kryzysu, które wystąpiły w analizowanym przedsiębiorstwie.**

- A. Niekorzystne zmiany w zakresie wielkości sprzedaży
- B. Utrata kluczowych odbiorców
- C. Spadek wartości przedsiębiorstwa
- D. Trwałe trudności w finansowaniu bieżącej działalności
- E. Opóźnienia w procesach decyzyjnych
- F. Generowanie straty finansowej
- G. Wymuszone ograniczenie wydatków inwestycyjnych, socjalnych

- H. Trwałe pogorszenie się wizerunku przedsiębiorstwa
  - I. Niekorzystne warunki finansowania
  - J. Księgowania poprawiające wynik finansowy
  - K. Narastanie poczucia zagrożenia u menedżerów
  - L. Nadmierna płynność kadr
  - M. Alienacja pracowników
  - N. Trwałe konflikty interpersonalne
  - O. Inny symptom 1 – jaki? .....
  - P. Inny symptom 2 – jaki? .....
- 1: Bardzo niska siła
  - 2: 2
  - 3: 3
  - 4: 4
  - 5: Bardzo wysoka siła

**P16. Proszę wskazać wszystkie przyczyny kryzysu, które wystąpiły w analizowanym przedsiębiorstwie.**

**I. zewnętrzne**

- 1. Dekoniunktura w polskiej/europejskiej gospodarce
- 2. Trwały spadek popytu na produkty przedsiębiorstwa
- 3. Wzrost presji konkurencji
- 4. Szybki wzrost kosztów pracy
- 5. Brak wykwalifikowanych pracowników na rynku
- 6. Radykalna zmiana technologii
- 7. Narastające zatory płatnicze w branży
- 8. Niekorzystne zmiany dotyczące opodatkowania
- 9. Niekorzystne zmiany przepisów prawa
- 10. Brak trwałości rozwiązań prawnych
- 11. Zdarzenia losowe zewnętrzne (powódź)
- 12. Inna przyczyna zewnętrzna 1 – jaka? .....
- 13. Inna przyczyna zewnętrzna 2 – jaka? .....

**II. wewnętrzne**

- 1. Nieefektywna strategia rozwoju przedsiębiorstwa



2. Przeszarżały model biznesu
3. Oferta produktowa nieakceptowana przez rynek
4. Przeinwestowanie w aktywa trwałe
5. Akceptacja przez menedżerów błędnych decyzji Prezesa/Właściciela przedsiębiorstwa
6. Zły system komunikacji w przedsiębiorstwie
7. Zbyt niski kapitał obrotowy
8. Konflikty personalne w przedsiębiorstwie
9. Brak kwalifikacji kadry menedżerskiej
10. Zdarzenia losowe np. awaria, pożar.
11. Inna przyczyna wewnętrzna 1 – jaka? .....
12. Inna przyczyna wewnętrzna 2 – jaka? .....
13. Inna przyczyna wewnętrzna 3 – jaka? .....

**P17. Korzystając ze skali pięciostopniowej, w której 1 oznacza „bardzo niski”, a 5 „bardzo wysoki” proszę ocenić wpływ przyczyn kryzysu, które wystąpiły w analizowanym przedsiębiorstwie.**

**I. zewnętrzne**

- A. Dekoniunktura w polskiej/europejskiej gospodarce
- B. Trwały spadek popytu na produkty przedsiębiorstwa
- C. Wzrost presji konkurencji
- D. Szybki wzrost kosztów pracy
- E. Brak wykwalifikowanych pracowników na rynku
- F. Radykalna zmiana technologii
- G. Narastające zatory płatnicze w branży
- H. Niekorzystne zmiany dotyczące opodatkowania
- I. Niekorzystne zmiany przepisów prawa
- J. Brak trwałości rozwiązań prawnych
- K. Zdarzenia losowe zewnętrzne (powódź)
- L. Inna przyczyna zewnętrzna 1 – jaka? .....
- M. Inna przyczyna zewnętrzna 2 – jaka? .....

**II. wewnętrzne**

- A. Nieefektywna strategia rozwoju przedsiębiorstwa

- B. Przeszarżały model biznesu
  - C. Oferta produktowa nieakceptowana przez rynek
  - D. Przeinwestowanie w aktywa trwałe
  - E. Akceptacja przez menedżerów błędnych decyzji Prezesa/Właściciela przedsiębiorstwa
  - F. Zły system komunikacji w przedsiębiorstwie
  - G. Zbyt niski kapitał obrotowy
  - H. Konflikty personalne w przedsiębiorstwie
  - I. Brak kwalifikacji kadry menedżerskiej
  - J. Zdarzenia losowe np. awaria, pożar.
  - K. Inna przyczyna wewnętrzna 1 – jaka? .....
  - L. Inna przyczyna wewnętrzna 2 – jaka? .....
  - M. Inna przyczyna wewnętrzna 3 – jaka? .....
- 1: Bardzo niski
  - 2: 2
  - 3: 3
  - 4: 4
  - 5: Bardzo wysoki

**P18. Czy Pani/Pana zdaniem błędy kierownictwa były istotnym źródłem kryzysu?**

- 1. Zdecydowanie tak
- 2. Raczej tak
- 3. Ani tak, ani nie
- 4. Raczej nie
- 5. Zdecydowanie nie

**P19. Proszę wskazać wszystkie błędy kierownictwa zauważone w wybranym przedsiębiorstwie.**

- 1. Dominacja działań rutynowych
- 2. Kontynuacja przyjętej strategii przy istotnych zmianach otoczenia gospodarczego
- 3. Brak planowania bieżącej płynności finansowej
- 4. Niewyciąganie wniosków z popełnionych wcześniej błędów
- 5. Przekonanie o własnej nieomyślności, brak dyskusji z podwładnymi

6. Wyznaczanie nieczytelnych/nierealnych celów dla poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa
7. Inny błąd kierownictwa 1 – jaki? .....
8. Inny błąd kierownictwa 2 – jaki? .....
9. Inny błąd kierownictwa 3 – jaki? .....
10. Inny błąd kierownictwa 4 – jaki? .....

**P20. Korzystając ze skali pięciostopniowej, w której 1 oznacza „bardzo niska”, a 5 „bardzo wysoka” proszę ocenić siłę wpływ wskazanych błędów kierownictwa na kryzys w przedsiębiorstwie.**

- A. Dominacja działań rutynowych
- B. Kontynuacja przyjętej strategii przy istotnych zmianach otoczenia gospodarczego
- C. Brak planowania bieżącej płynności finansowej
- D. Niewyciąganie wniosków z popełnionych wcześniej błędów
- E. Przekonanie o własnej nieomyślności, brak dyskusji z podwładnymi
- F. Wyznaczanie nieczytelnych/nierealnych celów dla poszczególnych obszarów przedsiębiorstwa
- G. Inny błąd kierownictwa 1 – jaki? .....
- H. Inny błąd kierownictwa 2 – jaki? .....
- I. Inny błąd kierownictwa 3 – jaki? .....
- J. Inny błąd kierownictwa 4 – jaki? .....

- 1: Bardzo niska
- 2: 2
- 3: 3
- 4: 4
- 5: Bardzo wysoka

## **CZĘŚĆ V**

### **DZIAŁANIA RESTRUKTURYZACYJNE W WARUNKACH KRYZYSU**

**P21. Proszę wskazać wszystkie działania restrukturyzacyjne, które zostały podjęte w wybranym przedsiębiorstwie.**

#### **ETAP I Działania wstępne**

1. Przejęcie zarządzania przez nowych menedżerów spoza przedsiębiorstwa
2. Wdrożenie restrykcyjnego zarządzania finansami
3. Zbycie zbędnych aktywów
4. Redukcja zbędnych kosztów działalności
5. Pozyskanie finansowania zewnętrznego
6. Odbudowa relacji z otoczeniem biznesowym – dostawcy, odbiorcy, właściciele, banki itd.
7. Ograniczenie zatrudnienia
8. Inne działanie wstępne 1 – jakie? .....
9. Inne działanie wstępne 2 – jakie? .....

#### **ETAP II Decyzje strategiczne**

1. Opracowanie nowego modelu biznesu
2. Kontynuacja redukowania aktywów
3. Zmniejszenie skali działalności – downsizing
4. Wykorzystanie koncepcji outsourcingu
5. Inwestycje zgodne z modelem biznesowym
6. Inne działanie strategiczne 1 – jakie? .....
7. Inne działanie strategiczne 2 – jakie? .....

#### **ETAP III Działania operacyjne**

1. Zmiany struktury organizacyjnej
2. Wymiana pracowników na kluczowych stanowiskach
3. Usprawnienie komunikacji wewnątrz przedsiębiorstwa i na zewnątrz
4. Reorganizacja kluczowych procesów biznesowych
5. Zmiana struktury finansowania aktywów
6. Inne działanie operacyjne 1 – jakie? .....
7. Inne działanie operacyjne 2 – jakie? .....

**P22. Korzystając ze skali pięciostopniowej, w której 1 oznacza „bardzo niski wpływ”, a 5 „bardzo wysoki wpływ” proszę ocenić wpływ podjętych działań restrukturyzacyjnych na przedsiębiorstwo.**

#### **ETAP I Działania wstępne**

1. Przejęcie zarządzania przez nowych menedżerów spoza przedsiębiorstwa
2. Wdrożenie restrykcyjnego zarządzania finansami

3. Zbycie zbędnych aktywów
4. Redukcja zbędnych kosztów działalności
5. Pozyskanie finansowania zewnętrznego
6. Odbudowa relacji z otoczeniem biznesowym – dostawcy, odbiorcy, właściciele, banki itd.
7. Ograniczenie zatrudnienia
8. Inne działanie operacyjne 1 – jakie? .....
9. Inne działanie operacyjne 2 – jakie? .....

#### **ETAP II Decyzje strategiczne**

1. Opracowanie nowego modelu biznesu
2. Kontynuacja redukowania aktywów
3. Zmniejszenie skali działalności - downsizing
4. Wykorzystanie koncepcji outsourcingu
5. Inwestycje zgodne z modelem biznesowym
6. Inne działanie strategiczne 1 – jakie? .....
7. Inne działanie strategiczne 2 – jakie? .....

#### **ETAP III Działania operacyjne**

1. Zmiany struktury organizacyjnej
2. Wymiana pracowników na kluczowych stanowiskach
3. Usprawnienie komunikacji wewnątrz przedsiębiorstwa i na zewnątrz
4. Reorganizacja kluczowych procesów biznesowych
5. Zmiana struktury finansowania aktywów
6. Inne działanie operacyjne 1 – jakie? .....
7. Inne działanie operacyjne 2 – jakie? .....

- 1: Bardzo niski
- 2: 2
- 3: 3
- 4: 4
- 5: Bardzo wysoki

**P23. Proszę wskazać styl zarządzania, który obowiązywał w analizowanym przedsiębiorstwie. Proszę o dokonanie wyboru jednego, przeważającego stylu zarządzania z sześciu wskazanych przez D. Golemana:**

1. Demokratyczny – liczy się zdanie każdego pracownika; umiejętność dobrego słuchania przez lidera
2. Partnerski – budowanie harmonii i zrozumienia w zespole; lider musi być empatyczny i mieć wysokie zdolności komunikacyjne
3. Wizjonerski – tworzenie wizji, do której ma dążyć zespół mobilizowany przez lidera
4. Trenerski – lider koncentruje się na słabych i mocnych stronach każdego członka i wspiera jego rozwój; lider deleguje zadania
5. Nakazowy – zarządzanie strachem; opiera się na ciągłym monitorowaniu i kontroli pracowników i wydawaniu im poleceń
6. Procesowy – lider koncentruje się na standardach i normach wykonywania zadań, wymaga od pracowników samodzielności, lecz nie pozwala im na aktywność przekraczającą obowiązujące normy

**P24. Czy w danym przedsiębiorstwie wykorzystano przepisy ustawy Prawo restrukturyzacyjne?**

1. TAK, wdrożono postępowanie o zatwierdzenie układu
2. TAK, sąd otworzył przyspieszone postępowanie układowe
3. TAK, sąd otworzył postępowanie układowe
4. TAK, sąd otworzył postępowanie sanacyjne
5. NIE, nie skorzystano z przepisów ustawy Prawo restrukturyzacyjne

**P25. Jak ocenia Pani/Pan skuteczność tego wsparcia? posługując się skalą od 1 do 5 (1 – bardzo niska skuteczność, 5 – bardzo wysoka skuteczność)?**

1. Bardzo niska skuteczność
2. 2
3. 3
4. 4
5. Bardzo wysoka skuteczność

**P26. Proszę wskazać, które z poniższych zdań najlepiej charakteryzuje stan ekonomiczno-finansowy, w jakim znajdowało się przedsiębiorstwo po zakończeniu restrukturyzacji.**

1. przedsiębiorstwo zrestrukturyzowało się samodzielnie

2. przedsiębiorstwo pozyskało inwestora i nadal funkcjonuje
3. przedsiębiorstwo pozyskało inwestora lecz ogłoszono jego upadłość
4. przedsiębiorstwo nie pozyskało inwestora i ogłosiło upadłość
5. przedsiębiorstwo jest nadal w trakcie restrukturyzacji

**P27. Proszę ocenić sytuację ekonomiczno-finansową przedsiębiorstwa po zakończeniu restrukturyzacji.**

1. Słaba
2. 2
3. 3
4. 4
5. Korzystna

Pytanie powinno pojawić się tylko po wyborze opcji 1–4 z pytania P26.

## **CZĘŚĆ VI**

### **REWITALIZACJA PRZEDSIĘBIORSTWA**

**P28. Czy opisywane przez Pana/Panią przedsiębiorstwo nadal funkcjonuje?**

1. Tak
2. Nie

**P29. Proszę wskazać czy nastąpiła rewitalizacja tego przedsiębiorstwa?**

1. Tak
2. Nie

**P29. Proszę wskazać wszystkie obszary, których dotyczyła rewitalizacja przedsiębiorstwa.**

**W przypadku obszarów nie wskazanych w tabeli proszę o ich dopisanie.**

1. Model biznesu
2. Strategia przedsiębiorstwa
3. Oferta produktowa
4. Rynki zbytu
5. Technologia produkcji

6. Struktura kapitałowa
7. Inny obszar rewitalizacji 1 – jaki? .....
8. Inny obszar rewitalizacji 2 – jaki? .....

**P30. Korzystając ze skali pięciostopniowej, w której 1 oznacza „niewielkie zmiany”, a 5 „bardzo głębokie zmiany” proszę ocenić głębokość zmian dokonanych w poszczególnych obszarach.**

- A. Model biznesu
- B. Strategia przedsiębiorstwa
- C. Oferta produktowa
- D. Rynki zbytu
- E. Technologia produkcji
- F. Struktura kapitałowa
- G. Inny obszar rewitalizacji 1 – jaki? .....
- H. Inny obszar rewitalizacji 2 – jaki? .....

- 1: Niewielkie zmiany
- 2: 2
- 3: 3
- 4: 4
- 5: Bardzo głębokie zmiany

**P31. Poproszę o wskazanie działań, które zostały podjęte w wybranym przez Panią/Pana przedsiębiorstwie mających na celu uniknięcie kryzysu.**

1. Doskonalenie kadry zarządzającej
2. Opracowanie nowego modelu biznesu
3. Wdrożenie zmian technologicznych
4. Opracowanie nowych produktów
5. Minimalizacja kosztów
6. Wdrożenie systemu lean management
7. Inne działanie 1 – jakie? .....
8. Inne działanie 2 – jakie? .....
9. Inne działanie 3 – jakie? .....



**P32. Korzystając ze skali pięciostopniowej, w której 1 oznacza „bardzo niska”, a 5 „bardzo wysoka” proszę ocenić wpływ podjętych działań, które miały na celu uniknięcie kryzysu.**

- A. Doskonalenie kadry zarządzającej
- B. Opracowanie nowego modelu biznesu
- C. Wdrożenie zmian technologicznych
- D. Opracowanie nowych produktów
- E. Minimalizacja kosztów
- F. Wdrożenie systemu lean management
- G. Inne działanie 1 – jakie? .....
- H. Inne działanie 2 – jakie? .....
- I. Inne działanie 3 – jakie? .....

- 1: Bardzo niska
- 2: 2
- 3: 3
- 4: 4
- 5: Bardzo wysoka

**P33. Na zakończenie poproszę Panią/Pana o wskazanie i skomentowanie kluczowego czynnika wpływającego na sukces opisywanego postępowania restrukturyzacyjnego".**

.....

### Załącznik nr 3. Charakterystyka spółek notowanych na GPW S.A.

Lp.	Wyszczególnienie	typ postępowania	
		upadłościowe	restrukturyzacyjne
I.	Spółki notowane na GWP (2018 r.)		
1	GETBACK S.A.		R2
2	HYPERION S.A.	✓	R4 (2017)
3	INDATA S.A.	✓	
4	MNI S.A.	✓	
5	PRÓCHNIK S.A.	✓	
II.	Spółki notowane na GWP (2019 r.)		
6	CHEMOSERVIS-DWORY S.A.	✓	
7	FAST FINANCE S.A.		R3
8	QUMAK S.A.	✓	R3
9	REDWOOD HOLDING S.A.	✓	R4
10	SCOPAK S.A.		R4 (2016)
11	SATIS GROUP S.A.		R2
12	STAR FITNESS S.A.	✓	
13	TXM S.A.		R2

#### 1. GETBACK S.A.

Spółka specjalizująca się w windykacji wierzytelności własnych (nabytych) windykacji na zlecenie oraz windykacji portfeli wierzytelności.

Debiut tego podmiotu na GPW nastąpił w marcu 2017 r., po wyemitowaniu 20 mln akcji w cenie nominalnej 0,05 zł, w cenie emisyjnej 18,5 zł. GETBACK pozyskał od inwestorów 370 mln zł. Taką samą kwotę uzyskał kluczowy właściciel – DNLD Holdings S.a.r.l., który po transakcji posiadał nadal 60,1 % akcji. Po emisji kapitał zakładowy spółki wynosił 5 mln zł, a ich liczba akcji 100 mln zł sztuk.

Wyniki spółki prezentowały się następująco (przedstawione w tysiącach złotych):

**Tabela 57. Wyniki finansowe GETBACK S.A.**

	2015	2016	2017	2018
Przychody ze sprzedaży	64.683	84.730	-945.123	-343.604
Strata na sprzedaży	-7.687	-51.607	-1.603.456	-659.386
Zysk/strata netto	112.169	159.349	-1.803.826	-1.101.339
EBITDA	-4.917	-47.700	-1.612.419	-646.788
Kapitał własny	154.812	324.103	-2.243.630	-2.244.969

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Spółka GETBACK S.A. stała bohaterem setek artykułów, postępowań prokuratorskich a nadto protestów obligatariuszy. Jako uzasadnione jawią się pytania o funkcjonowanie kontroli wewnętrznej, badanie jakości nabywanych portfeli wierzytelności, a także sposób realizacji zadań przez nadzór korporacyjny, czyli radę nadzorczą, komitet audytu czy audytora (*notabene* międzynarodowego). O sposób realizacji ich zadań pytają pokrzywdzeni wierzyciele, w tym bardzo liczne grono obligatariuszy. Spółka złożyła wniosek o otwarcie przyspieszonego postępowania układowego w dniu 2 maja 2018 r. Propozycje układowe były kilkukrotnie głosowane. W dniu 6 czerwca 2019 r. ukazało się obwieszczenie o zatwierdzeniu układu. Zgodnie z jego treścią obligatariusze otrzymają 25% należności głównej (bez odsetek i kosztów pobocznych) płatne w 16 ratach kwartalnych. Uzasadnione jest pytanie o powód wygenerowania ujemnych przychodów (2017 r.) stanowiących 12-krotność przychodów z poprzedniego roku. Rozważania o błędach menedżerskich, ewentualnie przestępstwach, będą zapewne trwały długo. Nie jest znana odpowiedź na pytanie, jak mogło dojść do powstania tak gigantycznych strat w świetle jupiterów Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., przy prezentowanych kwartalnych sprawozdaniach finansowych i pod kuratelą Komisji Nadzoru Finansowego?

## **2. HYPERION S.A.**

Holding spółek wyspecjalizowany w budowie i kompleksowej obsłudze infrastruktury światłowodowej.

Publiczna subskrypcja akcji miała miejsce w marcu 2006 r., pozyskano 35 mln zł, kluczowi akcjonariusze byli osobami spokrewnionymi, w holdingu funkcjonowała też inna spółka giełdowa: MNI S.A.

Wyniki jednostkowe spółki prezentowały się następująco:

**Tabela 58. Wyniki finansowe skonsolidowane HYPERION S.A.**

	2013	2014	2015	2016
Przychody ze sprzedaży	7.536	10.513	20.898	21.260
Zysk/Strata na sprzedaży	2.692	-3.011	-6.885	-21.424
Zysk/strata netto	1.168	-62.544	6.246	-61.291
EBITDA	3.295	-1.093	3.235	-7.538
Kapitał własny	52.080	965	75.220	29.327

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Skonsolidowane sprawozdanie finansowe emitenta sporządzone na 31.12.2016 r. zawiera informację o projektach inwestycyjnych, także spółek zależnych, które dotyczyły małopolskiej sieci szerokopasmowej, budowanej począwszy od 2013 r. Bardzo duży projekt budowy 3150 km sieci światłowodowej, wsparty środkami pochodzącymi z Unii Europejskiej (łącznie projekt na kwotę 127 mln zł), a w jego tle toczył się spór z dostawcą rozwiązań informatycznych.

Na początku roku 2017 Hyperion rozpoczął komercjalizację sieci światłowodowej, co zbiegło się w czasie z żądaniem zwrotu otrzymanych dotacji do Urzędu Marszałkowskiego. Kluczowym problemem okazały się nieprofesjonalnie przygotowane finansowanie, a także niedojście do skutku emisji akcji jak i obligacji. W efekcie bilans Hyperion S.A. na koniec roku przedstawiał się następująco:

**Tabela 59. Bilans HYPERION S.A. na 31.12.2016**

<b>WYSZCZEGÓLNIENIE</b>	<b>31.12.2016r. w tys. zł</b>
<b>AKTYWA</b>	
<b>A. AKTYWA TRWAŁE</b>	<b>264.911</b>
I. Wartości niematerialne i prawne	15.829
II. Rzeczowe aktywa trwałe	236.366
III. Należności długoterminowe	8

IV. Inwestycje długoterminowe	2.563
V. Długoterminowe rozliczenia międzyokresowe	10.145
<b>B. AKTYWA OBROTOWE</b>	<b>25.145</b>
I. Zapasy	6.634
II. Należności krótkoterminowe	14.229
III. Inwestycje krótkoterminowe	3.657
IV. Krótkoterminowe rozliczenia międzyokresowe	725
<b>AKTYWA RAZEM</b>	<b>290.156</b>
<b>PASYWA</b>	
<b>A. KAPITAŁ WŁASNY</b>	<b>19.092</b>
I. Kapitał podstawowy	36.519
II. Kapitał zapasowy	42.615
III. Zysk z lat ubiegłych	9.517
IV. Zysk netto	-69.559
<b>B. ZOBOWIĄZANIA I REZERWY NA ZOBOWIĄZANIA</b>	<b>271.064</b>
I. Rezerwy na zobowiązania	17.067
II. Zobowiązania długoterminowe	50.552
III. Zobowiązania krótkoterminowe	153.626
IV. Rozliczenia międzyokresowe	49.819
<b>PASYWA RAZEM</b>	<b>290.156</b>

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

**Tabela 60. Rachunek zysków i strat jednostkowy HYPERION S.A. za 2016 r.**

<b>WYSZCZEGÓLNIENIE</b>	<b>2016 r., tys. zł</b>
A. Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi:	21.913
B. Koszty działalności	36.532
C. Zysk/strata na sprzedaży	-16.552
D. Pozostałe przychody operacyjne	725
E. Pozostałe koszty operacyjne	12.751
F. Zysk/strata z działalności operacyjnej	-28.578
G. Przychody finansowe	8.271
H. Koszty finansowe	49.170

I.	Zysk/strata brutto	-69.477
J.	Podatek dochodowy	82
L.	Zysk netto	-69.559

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Bilans spółki na 31.12.2016 r. wskazuje, że pozyskała ona jedynie 50,5 mln zł finansowania długoterminowego, a aż 153 mln zł stanowiły zobowiązania krótkoterminowe. Biorąc pod uwagę bardzo wysoki poziom straty za 2016 r., dalsza sekwencja działań była łatwa do przewidzenia: wypowiedzenie przez banki umów kredytowych, a w dalszej kolejności złożenie wniosku o otwarcie postępowania sanacyjnego, a następnie wniosku o ogłoszenie upadłości.

Kolejne działania spółki można podzielić następujące etapy:

- 14 czerwca 2017 r. – otwarcie postępowania sanacyjnego,
- 07 sierpnia 2017 r. – umorzenie postępowania sanacyjnego,
- 23 lutego 2018 r. – ogłoszenie upadłości likwidacyjnej,
- 10 czerwca 2018 r. – umorzenie postępowania upadłościowego.

Przyczyną umorzenia postępowania upadłościowego był brak środków na pokrycie jego kosztów. Do tej pory spółka jest likwidowana.

Szukając przyczyn porażki biznesowej tej spółki należy wskazać na czynniki takie, jak:

1. Nieprofesjonalne przygotowanie projektu inwestycyjnego, w szczególności od strony źródeł finansowania – celowe jest dodanie komentarza, że taka sytuacja dotyczyła bardzo dużej liczby projektów finansowanych ze środków Unii Europejskiej, które wiązały się z koniecznością rozpisania przetargu, wyboru jego zwycięzcy, podpisania umowy, a dopiero po spełnieniu tych warunków inwestor miał legitymację, aby budować model finansowania.
2. Nieczytelna struktura projektowo-właścicielska, związana z faktem występowania kilku podmiotów, w tym dwóch spółek giełdowych, o różnych funkcjach powiązanych kapitałowo. W spółkach poddanych analizie występowały powiązania personalne pomiędzy kluczowymi akcjonariuszami i kluczowymi menedżerami.
3. Brak zdolności i gotowości Zarządu Hyperion S.A. do osiągnięcia konsensusu z wierzycielami.

### 3. INDATA S.A.

Przedmiot działalności: Grupa Indata holdingiem spółek informatycznych działającym w branży IT. Grupa specjalizowała się w systemach informatycznych, które usprawniały współpracę partnerów biznesowych. Indata Software dostarczała klientom zaawansowane usługi IT i złożone produkty informatyczne poparte profesjonalnym doradztwem biznesowym.

Kamienie milowe:

1. Wrzesień 2010 r. – debiut na rynku NewConnect (jeszcze jako TRO Media S.A.)
2. W sierpniu 2013 r. sąd rejestrowy dokonał wpisu połączenia notowanej na NewConnect wrocławskiej spółki TRO Media z WDSP Holding i zmienił nazwę połączonej firmy na INDATA Software SA.

**Tabela 61. Wyniki finansowe INDATA S.A. w latach 2015-2017**

Wyszczególnienie	2015	2016	2017*
Przychody netto ze sprzedaży	26.533	17.907	39.719
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	1.455	2.037	-25.792
Zysk (strata) netto	1.156	1.407	-66.209

\*Nie złożono sprawozdania za 2017 r., dane ze sprawozdania na przeddzień ogłoszenia upadłości tj. 26 sierpnia 2018 r.

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Na koniec 2015 r. spółka dysponowała kapitałami własnymi w wysokości 31.975 tys. zł, na koniec 2016 r. 44.451 tys. zł, na koniec 2017 r. - (minus) 26230 tys. zł.

**Tabela 62. Bilans INDATA S.A. na dzień 31 grudnia 2017 r. (w tys. zł)**

Aktywa trwałe:	1.002	Kapitał własny	-26.230
Aktywa obrotowe	7.053	Zobowiązania	34.285
Razem	8.055	Razem	8.055

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Historia zdarzeń w INDATA S.A.:

1. W latach 2013–2016 spółka co roku raportowała zyski netto.

2. Po III kwartałach 2017 r. też wykazywano zyski.
3. W grudniu 2017 r. Prezes Zarządu złożył rezygnację.
4. W grudniu 2017 r. spółka zależna pozwała kontrahenta o zapłatę kwoty ponad 4,4 mln zł.
5. W lutym i marcu 2018 r. rezygnacje złożyli członkowie Rady Nadzorczej.
6. W marcu 2018 r. banki wypowiedziały spółce i spółce zależnej umowy kredytowe i wezwały do zwrotu kredytów.
7. W marcu 2018 r. spółka dokonała odpisów na należności oraz odpisów związanych z przeszacowaniem wartości spółki na ok. 22 mln zł.
8. 16 marca 2018 r. spółka złożyła wniosek o upadłość.
9. 27 sierpnia 2018 r. ogłoszenie upadłości spółki.

W latach 2013–2016 bilans INDATA S.A. nie odzwierciedlał realnej wartości aktywów. Bilans sporządzony na dzień 31.12.2017 r. z ujęciem rzetelnej wyceny aktywów wykazał minus 26 mln, a w roku poprzednim: plus 45 mln zł.

#### 4. MNI S.A.

Przedmiot działalności MNI S.A. – grupa kapitałowa specjalizująca się w usługach dodanych dla telefonii komórkowej, dostawca treści dla mediów, w tym portali internetowych.

Kamienie milowe:

1. Biegły rewident wydał opinię za 2016 r. bez zastrzeżeń, pierwsze zastrzeżenie pojawiło się w badaniu za I półrocze 2017 r.
2. Postanowienie sądu o oddaleniu wniosku spółki (04.04.2018r.) o ogłoszenie upadłości ze względu na brak środków na pokrycie kosztów postępowania upadłościowego.
3. Wycofanie akcji spółki z publicznego obrotu – 24.10.2018r.

**Tabela 63. Wyniki finansowe MNI S.A. za lata 2014–2017 – skonsolidowane, w tys. zł**

<b>WYSZCZEGÓLNIENIE</b>	<b>2014r.</b>	<b>2015r.</b>	<b>2016r.</b>	<b>2017r.</b>
Przychody netto ze sprzedaży	181.021	212.001	66.395	8.398
Zysk (strata) z działalności operacyjnej	14.661	-24.941	-67.568	-51.866
Zysk (strata) brutto	-12.138	-66.942	-116.353	-40.431
Zysk (strata) netto	-8.984	-51.078	-73.532	-32.676



Amortyzacja	45.042	37.800	17.449	4.461
EBITDA	59.703	12.859	-50.119	-47.405

Źródło: dane z portalu www.bankier.pl

Przez cztery kolejne lata MNI S.A. wykazywała stratę bilansową, w roku 2016 r. strata brutto dwukrotnie przewyższyła kwotę przychodów. Biegły rewident wydał na ten rok opinię bez zastrzeżeń.

## 5. PRÓCHNIK S.A.

Przedmiot działalności: Produkcja i sprzedaż męskiej odzieży i galanterii

Kamienie milowe:

1. Jedna z pięciu pierwszych spółek notowanych na GWP – od 16.04.1991 r.
2. 2016 r. opinia wydana bez zastrzeżeń, z uwagą o korekcie wyniku lat ubiegłych, obciążonych kwotą 20.841 tys. zł z powodu nieuwzględniania wiarygodnych informacji w sprawozdaniach.
3. 2017 r. wydano opinię z zastrzeżeniem o braku możliwości kontynuowania działalności przez spółkę w przypadku odrzucenia wniosku o otwarcie postępowania sanacyjnego

**Tabela 64. Wyniki finansowe PRÓCHNIK S.A. 2016-2019 (w tys. zł)**

Wyszczególnienie	2016	2017	2018	2019
Przychody netto ze sprzedaży	56.269	54.795	bd	bd
Zysk (strata) na działalności operacyjnej	441	-38.881	bd	bd
Zysk (strata) netto	249	-63.185	bd	bd

Źródło: dane z portalu www.bankier.pl

Na koniec 2016 r. spółka dysponowała kapitałami własnymi w wysokości 47643 tys. zł, na koniec 2017 r. - (minus) 13664 tys. zł.

**Tabela 65. Bilans PRÓCHNIK S.A. na dzień 31 grudnia 2017 r. (w tys. zł)**

Aktywa trwałe:	11.569	Kapitał własny	-13.664
Aktywa obrotowe	20.070	Zobowiązania	45.303

Razem	31.639	Razem	31.639
-------	--------	-------	--------

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Przebieg postępowania restrukturyzacyjnego:

- 27 marca 2018 r. – złożenie wniosku o otwarcie postępowania sanacyjnego,
- Złożony z wnioskiem plan restrukturyzacji zawierał skoncentrowanie się na sprzedaży online z radykalnym ograniczeniem lub rezygnacją ze sprzedaży w oparciu o sklepy w galeriach handlowych, zbycie zbędnych składników majątku, redukcję kosztów stałych,
- 23 kwietnia 2018 r. ustanowienie TNS do czasu rozpoznania wniosku.

Upadłość:

- złożenie wniosku o ogłoszenie upadłości 18 maja 2018 r.,
- ogłoszenie upadłości 5 czerwca 2018 r.

Przyczyny sytuacji kryzysowej:

- głównym powodem wygenerowania straty bilansowej w 2017 r. był brak środków obrotowych nie pozwalający na właściwe zatowarowanie salonów sprzedaży oraz aktualizacja wyceny aktywów.

## 6. CHEMOSERVIS-DWORY S.A.

Spółka wraz z jej spółkami zależnymi wyspecjalizowana była w wykonawstwie kompleksowych usług związanych z technicznym utrzymaniem ruchu na instalacjach: chemicznych, petrochemicznych, energetycznych oraz elektrycznych. Ponadto zajmowała się remontami i modernizacjami instalacji, urządzeń i armatury przemysłowej, obróbką skrawaniem, jak również pracami budowlano-montażowymi, w tym zleceniami na zasadzie generalnego wykonawstwa. Spółka zadebiutowała na GPW w 2008 r. wprowadzając do obrotu tylko wcześniej wyemitowane akcje.

W latach 2014–2017 skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej prezentowały się następująco:

**Tabela 66. Wyniki finansowe Chemoservis-Dwory S.A. (w tys. zł)**

	2014	2015	2016	2017
Przychody ze sprzedaży	210 504	226 493	220 657	143 373
Zysk/strata z działalności operacyjnej	7 613	4 439	4 310	-45 970
Zysk/strata netto	4 101	1 925	2 108	-82 089
EBITDA	12 196	8 872	8 369	-42 668
Kapitał własny	67 470	69 531	72 706	-13 880

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Wyniki jednostkowe spółki prezentowały się następująco:

**Tabela 67. Wyniki finansowe Chemoservis-Dwory S.A. (w tys. zł)**

	2014	2015	2016	2017
Przychody ze sprzedaży	75 548	85 992	68 275	39 327
Zysk/strata z działalności operacyjnej	A2 045	4 219	1 329	-25 566
Zysk/strata netto	2 930	3 294	3 597	-57 553
EBITDA	2 681	4 955	2 044	-24 917
Kapitał własny	66 027	69 319	73 046	15 488

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Jak widać w powyższych danych w latach 2014–2016 Grupa Kapitałowa osiągała w miarę stabilne przychody ze sprzedaży przekraczające 200 mln zł rocznie i zysk netto rzędu 2–4 mln zł. W 2017 r. natomiast doszło do bardzo dużego spadku przychodów Grupy Kapitałowej (o 27 mln zł). Jest to wynik aż o 35% gorszy niż w 2016 r. Z siedmiu segmentów działalności aż pięć zanotowało znaczące spadki przychodów. W związku z tym w Grupie Kapitałowej pojawiać się zaczęły problemy płynnościowe, które zaczęły przekładać się na brak możliwości terminowego wykonywania kontraktów. Ponadto w ciężar 2017 r. dokonano odpisów aktualizacyjnych na zapasy z lat ubiegłych, utworzono rezerwy na kary umowne i koszty sądowe związane z opóźnieniami w realizacji kontraktów. Utworzono również odpisy na część należności, wartość udziałów i akcji w spółkach. W wyniku powyższych czynników

w 2017 r. spółka Chemoservis-Dwory wygenerowała 57,5 mln zł straty netto, a cała Grupa Kapitałowa stratę na poziomie 82,1 mln zł. W kwietniu 2018 r. spółka otrzymała wezwania do spłaty wyemitowanych obligacji serii A oraz przedterminowej spłaty obligacji serii B.

Mając powyższe na uwadze zarząd w dniu 17 maja 2018 r. złożył wniosek o ogłoszenie upadłości, a w dniu 25 maja 2018 r. złożył wniosek o otwarcie postępowania sanacyjnego.

W dniu 10 lipca 2019 r. sąd ogłosił upadłość Chemoservis-Dwory S.A.

Analizując sprawozdania finansowe jak i sprawozdania zarządu z działalności można dojść do wniosku, że do przyczyn kryzysowej sytuacji spółki i późniejszej upadłości przyczyniły się następujące czynniki:

- niedostateczna dywersyfikacja kontrahentów – w znacznej mierze działalność spółki dominującej i spółek zależnych uzależniona była od świadczenia usług dla kilku odbiorców. Taka sytuacja rodziła ryzyko, że w przypadku zakończenia współpracy z dużym kontrahentem nastąpi znaczący spadek przychodów. Dla przykładu w 2016 r. Chemoservis-Dwory S.A. świadczyła usługi dla dwóch głównych odbiorców, których łączny udział w przychodach przekraczał 80%. Były to spółki z grupy kapitałowej Synthos (32,1 mln zł – 47,1% udział w przychodach) i spółki Yara Environmental Technologies (22,7 mln zł – 33,2%). W 2017 r. sprzedaż na rzecz spółek z Grupy Synthos zmniejszyła się o 73,6%, a w przypadku spółki Yara Environmental Technologies przychód był nawet ujemny. Tak drastyczne spadki spowodowały zmniejszenie przychodów Chemoservis-Dwory z 68,3 mln zł w 2016 r, do 39,3 mln w 2017 r.;
- niedostateczna wysokość kapitału obrotowego – spółka nie posiadała odpowiednio wysokiego poziomu środków finansowych, aby zapewniać realizację posiadanych kontraktów. Znaczący spadek przychodów w 2017 r. spowodował, że powiększyła się luka płynnościowa, która w ostateczności doprowadziła do niewywiązywania się z zaciągniętych zobowiązań. Opóźnienia w płatnościach doprowadziły do sytuacji, że w kwietniu 2018 r. spółka otrzymała wezwanie do wykupienia wyemitowanych obligacji na łączną kwotę 16,5 mln zł;
- prawdopodobne kłopoty wewnętrzne w spółce i wśród akcjonariuszy – w 2016 r. miało miejsce nietypowe zdarzenie w historii spółki. Podjęta została próba „wrogiego przejęcia” spółki. Zarząd Spółki poinformował, że doszło do nielegalnej zmiany danych w Krajowym Rejestrze Sądowym (na podstawie sfałszowanych dokumentów),

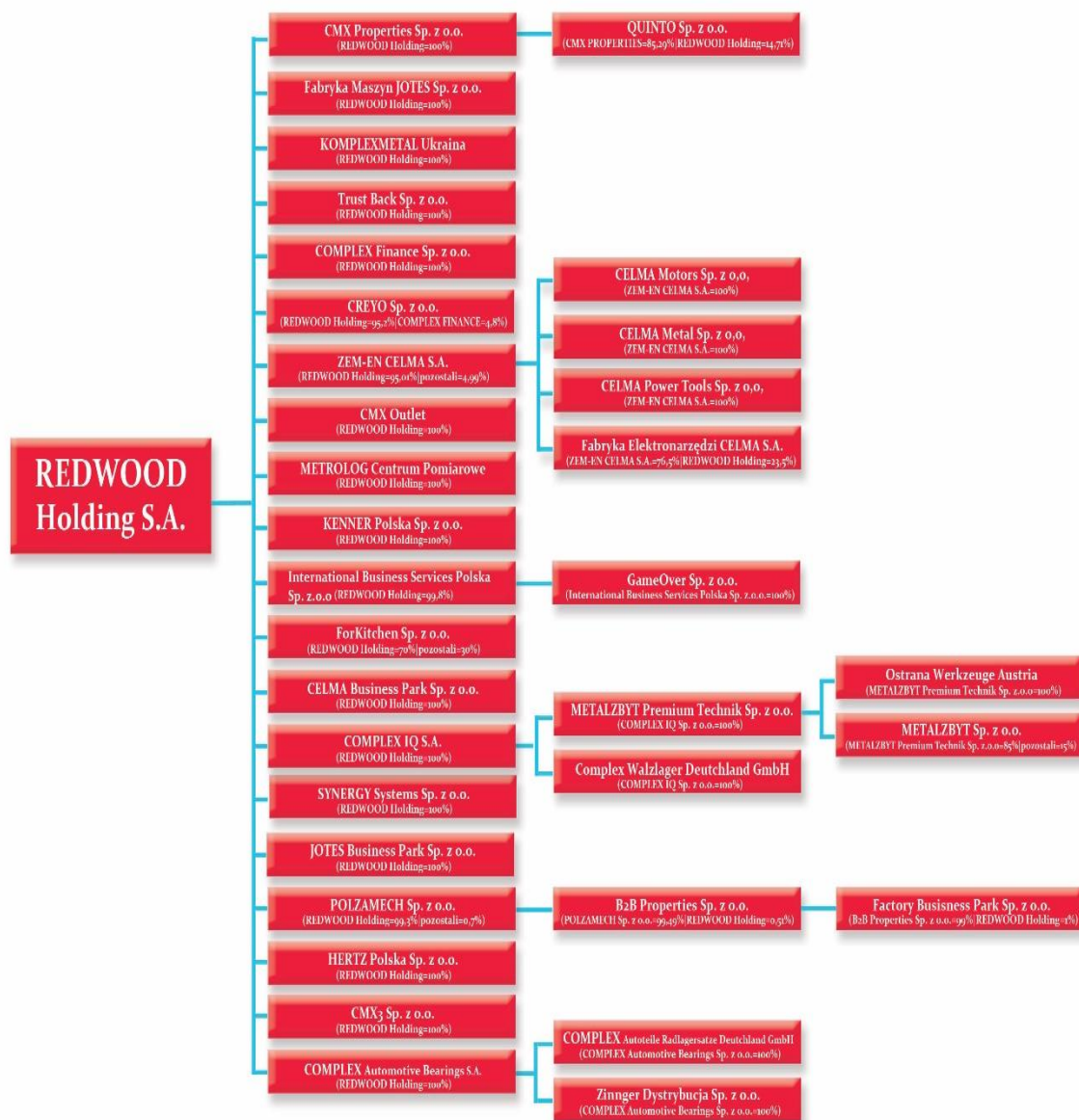
w tym zmian w zarządzie i radzie nadzorczej oraz podjęto próbę wypłaty środków z rachunków bankowych przez „nowe” kierownictwo. Próbę tę próbował przeprowadzić jeden z głównych akcjonariuszy spółki. Sprawę skierowano na Policję oraz do Centralnego Biura Śledczego. Po interwencji przywrócono wcześniejsze zapisy odnośnie składu zarządu i rady nadzorczej spółki. Domniemywać można, że takie działania mogły być spowodowane wewnętrznymi konfliktami między akcjonariuszami i władzami Spółki.

## **7. REDWOOD HOLDING S.A.**

Spółka dominująca działała jako holding i posiadała udziały w 36 spółkach zależnych na koniec 2015 r. Spółki te działały w sektorze produkcji i dystrybucji maszyn przemysłowych, części maszyn, profesjonalnych elektronarzędzi, konstrukcji spawanych oraz innych wyrobów przeznaczonych dla spółek sektora przemysłowego, rolnictwa oraz motoryzacji. Istotną wartość portfela Grupy stanowiły również nieruchomości. Nie mniej jednak na koniec 2015 r. wiele spółek zależnych nie prowadziła działalności gospodarczej lub prowadziła ją na niewielką skalę.

Spółka w 2007 r. prowadziła subskrypcję publiczną 3.765.500 akcji. Z tego tytułu pozyskała od inwestorów 18,8 mln zł (cena emisyjna 1 akcji wynosiła 5 zł) i zadebiutowała na GPW. Do 2011 r. włącznie Grupa Kapitałowa wykazywała zyski netto. Od 2012 r. Grupa Kapitałowa zaczęła wykazywać spadające przychody ze sprzedaży. W 2012 r. wykazano po raz pierwszy stratę netto w wysokości 3,1 mln zł.

W latach 2013–2018 skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej prezentowały się następująco:



**Rysunek 44. Struktura Grupy Kapitałowej Redwood Holding S.A. na 31.12.2015 r.**

Źródło: Sprawozdanie z działalności Grupy Kapitałowej Redwood za rok 2015

**Tabela 68. Skonsolidowane wyniki finansowe Redwood Holding S.A. (w tys. zł)**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Przychody ze sprzedaży	119 434	94 800	79 456	22 890	5 343	1 141
Zysk/strata z działalności operacyjnej	4 772	5 032	-9 826	-29 039	-30 988	-11 682
Zysk/strata	1 052	-1 664	-23 102	13 393	-32 750	-22 706

netto						
EBITDA	8 557	7 500	-7 671	-27 907	-30 173	-11 298
Kapitał własny	78 802	75 633	50 823	17 825	-14 926	-29 298

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Wyniki jednostkowe spółki prezentowały się następująco:

**Tabela 69. Wyniki finansowe Redwood Holding S.A. (w tys. zł)**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Przychody ze sprzedaży	8 852	7 955	6 856	4 043	1 198	696
Zysk/strata z działalności operacyjnej	3 109	-2 739	-7 841	-11 432	-11 615	-18 778
Zysk/strata netto	2 801	-1 013	-26 656	-39 800	-21 699	-18 771
EBITDA	4 791	-1 685	-6 816	-10 581	-11 001	-18 508
Kapitał własny	78 044	77 248	50 294	10 496	-11 203	-30 483

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Z analizy sprawozdań finansowych, a także komunikatów przekazywanych przez spółkę na GPW można dojść do wniosku, że do przyczyn kryzysowej sytuacji spółki i jej Grupy Kapitałowej przyczyniły się następujące czynniki:

- przeinwestowanie i brak wystarczających zdolności zarządzania grupą kapitałową – spółka Redwood Holding S.A. po wejściu na GPW rozpoczęła intensywną budowę grupy kapitałowej. Struktura Grupy dynamicznie się rozrastała i inwestowano w spółki o różnym profilu działalności. Ponadto podjęto decyzję o ekspansji zagranicznej. Grupa weszła m.in. na rynek niemiecki i ukraiński. Na koniec 2015 r. Redwood Holding liczył już 36 spółek zależnych. Analiza sprawozdań finansowych prowadzi do wniosku, że zarząd nie podołał zarządzaniu tak rozbudowaną strukturą Grupy, co doprowadziło w końcu do generowania przez większość spółek strat finansowych i zaniechania lub ograniczenia ich działalności;

- brak systematycznej i realnej wyceny posiadanych aktywów, co mogło zafałszowywać rzeczywiste wyniki finansowe – ze sprawozdań finansowych wynika, że do 2014 r. pomimo, że kilkanaście spółek z grupy kapitałowej generowało straty i/lub miało nawet ujemne kapitały własne, w bilansie Redwood Holding S.A. ich wartość cały czas była utrzymywana w wartości nabycia. W tym czasie nie dokonywano odpisów aktualizujących wartość udziałów i akcji, co powinno mieć miejsce i obciążać wyniki finansowe poszczególnych okresów. Dopiero w 2016 r. Zarząd Spółki wystąpił komunikat giełdowy, w którym poinformował o dokonaniu odpisów aktualizujących posiadane aktywa (w ujęciu jednostkowym odpisy wyniosły 30,3 mln zł, a w ujęciu skonsolidowanym wyniosły 16,6 mln zł). Odpisy dotyczyły m.in. aktualizacji wartości udziałów, należności, wartości firmy i środków trwałych i obciążyły wyniki finansowe za 2015 r. W kolejnych latach dokonywano kolejnych odpisów aktualizujących, które obciążały wyniki finansowe, w tym np. rok obrotowy 2016 obciążony został odpisami w ujęciu jednostkowym w kwocie 35,7 mln zł, a ujęciu skonsolidowanym w kwocie 38,4 mln zł. Te informacje poddają w wątpliwość osiągnięte rzeczywiste wyniki finansowe z lat poprzednich;
- konflikty wewnętrzne, w tym osobiste między małżonkami – z komunikatów giełdowych, a także artykułów prasowych (<https://www.pb.pl/malzenski-konflikt-w-gieldowej-spolce-823640>) wynika, że w Grupie Kapitałowej istniał wewnętrzny konflikt. Główny akcjonariusz – założyciel spółki – będący do maja 2017 r. Prezesem Zarządu został oskarżony przez swoją małżonkę, która złożyła rezygnację z pełnienia funkcji Przewodniczącej Rady Nadzorczej, o brak profesjonalizmu w oddzielaniu spraw korporacyjnych od prywatnych, utrudnianie pełnienia funkcji w radzie nadzorczej, wysokie prawdopodobieństwo popełnienia przez niego przestępstwa niegospodarności, przedstawianie niewiarygodnych informacji finansowych za 2015 r. i niewypłacanie wynagrodzenia za zasiadanie w radzie nadzorczej. Skonfliktowani małżonkowie na dzień publikacji raportu giełdowego w dniu 3 marca 2016 r. byli głównymi akcjonariuszami Redwood Holding (Pan Michał Nowacki posiadał 79% akcji, a jego małżonka Katarzyna Nowacka 5% akcji);
- wysoki poziom kapitałów własnych spółki wynikał z wniesionego w 2006 r. aportu (wartość aportu wyceniono na 41,8 mln zł) – 2006 r. kapitał spółki został podniesiony o 41,8 mln zł w związku z wniesieniem przez głównego akcjonariusza aportu, w skład



którego wchodziły m.in. wartości niematerialne, w tym znaki towarowe wycenione na ok. 15 mln zł. Oznacza to, że przynajmniej w takiej kwocie aktywa spółki mogły nie nieść za sobą tak wysokiej wartości w przyszłości, w związku z wykorzystaniem tych znaków towarowych.

- niedostateczna wysokość kapitału obrotowego – spółka nie posiadała odpowiednio wysokiego poziomu środków finansowych, aby przy tak rozbudowanej strukturze grupy kapitałowej finansować jej dalszy rozwój. Kredyty bankowe zaciągane w grupie kapitałowej były wielostronne (umowy obejmowały spółkę dominującą i największe spółki zależne) i zabezpieczone były na większości aktywów posiadanych przez grupę kapitałową. Brak generowania odpowiednio wysokich przepływów finansowych powodował trudności z obsługą zadłużenia, a informacja z marca 2016 r. o dokonaniu bardzo znaczących odpisów aktualizujących w ciężar roku 2015 uruchomiła proces kolejnych negatywnych zdarzeń (składanie wniosków o restrukturyzację i/lub upadłość przez kolejne spółki z grupy kapitałowej i wypowiedanie umów kredytowych przez banki). W efekcie doprowadziło to do upadłości Redwood Holding S.A.

Harmonogram najważniejszych zdarzeń, który doprowadził w efekcie do upadłości Redwood Holding S.A.:

- 11 stycznia 2016 r. – złożenie rezygnacji przez Członka Zarządu;
- 2 marca 2016 r. – złożenie rezygnacji przez Przewodniczącą Rady Nadzorczej;
- 15 marca 2016 r. – komunikat o dokonaniu odpisów aktualizujących na aktywach (w sprawozdaniu jednostkowym w kwocie 30,3 mln zł, w sprawozdaniu skonsolidowanym 16,5 mln zł);
- komunikat z 20 czerwca 2016 r. o otrzymaniu wezwania przez spółkę zależną Complex IQ S.A. wezwania do spłaty kredytu bankowego w wysokości 5,5 mln zł;
- 24 czerwca 2016 r. – złożenie przez spółkę zależną Complex IQ wniosku do sądu o upadłość;
- 23 września 2016 r. – ogłoszono upadłość Complex IQ;
- 9 listopada 2016 r. – Zarząd Redwood Holding S.A. złożył do sądu wnioski o otwarcie postępowania sanacyjnego;
- 29 grudnia 2016 r. – złożenie wniosku o upadłość przez spółkę zależną Metalzbyt Premium Technik Sp. z o.o.;

- 17 stycznia 2017 r. – otrzymanie z ING Bank Śląski S.A. wezwania do zapłaty kredytu przez Redwood Holding i jej spółki zależne w wysokości 14,6 mln zł;
- 25 kwietnia 2017 r. sąd otworzył postępowanie sanacyjne spółki i odebrał zarząd własny spółce;
- 29 maja 2017 r. – odwołanie Prezesa Zarządu Spółki;
- 7 stycznia 2019 r. – umorzenie postępowania sanacyjnego Redwood Holding S.A.;
- 3 czerwca 2019 r. – ogłoszenie upadłości Redwood Holding S.A.

## 8. STAR FITNESS S.A.

Spółka specjalizowała się w dystrybucji profesjonalnego sprzętu do wyposażenia siłowni i klubów fitness marki Core Health & Fitness (dawniej Star Trac). Dodatkowo spółka sprzedawała licencje na programy treningowe.

20 grudnia 2011 r. nastąpił debiut notowań praw do akcji spółki na rynku NewConnect. Z oferty prywatnej spółka pozyskała 0,77 mln zł.

W latach 2013-2018 wyniki finansowe Spółki prezentowały się następująco:

**Tabela 70. Wyniki finansowe STAR FITNESS S.A. (w tys. zł)**

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Przychody ze sprzedaży	10 348	18 166	19 880	18 002	18 470	0
Zysk/strata z działalności operacyjnej	743	1 347	621	-2 033	-17 527	0
Zysk/strata netto	250	519	-70	-2 419	-21 975	0
EBITDA	1 080	1 803	1 246	-370	-15 978	0
Kapitał własny	1 651	5 369	6 336	22 960	-9 920	-9 540

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

W lutym 2013 r. spółka podpisała memorandum inwestycyjne z firmą Benefit System S.A. mające na celu dofinansowanie spółki poprzez nabycie akcji nowej emisji. W kwietniu 2013 r. spółka poinformowała rynek o podpisaniu umowy inwestycyjnej z Benefit System S.A., na mocy której inwestor obejmie nową emisję akcji za kwotę 500 tys. zł, co stanowić miało

13,58% kapitału zakładowego. W styczniu 2014 r. spółka nabyła nieruchomość w Łódzkiej Specjalnej Strefie Ekonomicznej S.A., na której planowała zrealizować inwestycję polegającą na zorganizowaniu zakładu produkcji sprzętu sportowego. Inwestycja miała kosztować nie mniej niż 8 mln zł. W lipcu 2014 r. podpisano umowę na prace projektowe i roboty budowlane związane z przedmiotową inwestycją. Na ten cel pozyskano kredyt inwestycyjny w wysokości 7,2 mln zł. W czerwcu 2015 r. spółka poinformowała o warunkowym rozwiązaniu umowy inwestycyjnej i wyjściu Benefit System S.A. z akcjonariatu Star Fitness S.A. Ze sprawozdań finansowych wynika, że w roku 2016 spółka podejmowała próby pozyskania dodatkowego finansowania, aby dokończyć realizowaną inwestycję. Próby okazały się nieudane. W związku z powyższym Zarząd Spółki podjął decyzję o zmianie strategii i profilu działalności. Spółka planowała zaprzestanie dokonywania zakupu sprzętu fitness na własny rachunek i jego dalszej odsprzedaży i skupić się na usługach doradczych w zakresie organizacji salonów fitness i pośredniczyć w transakcjach nabycia takiego sprzętu. W czerwcu 2017 r. spółka poinformowała, że zaprzestała bezpośredniej dystrybucji sprzętu firmy Core Health & Fitness, czyli producenta sprzętu, który był podstawowym towarem sprzedawanym przez Star Fitness S.A. Powodem zakończenia dystrybucji były w szczególności zmiany w trendach na rynku fitness, zgodnie z którymi kluby lub sieci fitness, do których dotychczas sprzęt dystrybuował Star Fitness, wymagały dostarczenia sprzętu wraz z zapewnieniem finansowania, co nie było w zasięgu możliwości finansowych Star Fitness S.A. W 2017 r. zarząd poinformował rynek o planach w zakresie restrukturyzacji spółki w związku z problemami płatniczymi. Nie mniej jednak w październiku 2017 r. jeden z banków finansujących spółkę złożył wniosek o jej upadłość likwidacyjną. Ponadto Sąd Rejonowy Poznań – Nowe Miasto we wrześniu 2018 r. ustanowił w spółce Zarządcę przymusowego, a 18 grudnia 2018 r. ogłosił upadłość spółki.

Z analizy sprawozdań finansowych, a także komunikatów przekazywanych przez spółkę na GPW można dojść do wniosku, że główną przyczyną, która doprowadziła spółkę do upadłości był zbyt ambitny plan inwestycyjny i niedoszacowanie kosztów inwestycji.

Zarząd Spółki zajmującej się pierwotnie dystrybucją sprzętu postanowił rozwinąć własną markę sprzętu fitness poprzez wybudowanie własnego zakładu produkcyjnego. Z analizy sprawozdań i raportów można wysnuć wniosek, że cały plan inwestycyjny zakładający budowę zakładu, a później promocję własnej marki nie był dostatecznie zabezpieczony od strony finansowej. Spółce zabrakło wystarczających środków, aby doprowadzić inwestycję do

końca i czerpać z niej korzyści. W efekcie w związku z trudnościami finansowymi jeden z banków finansujących złożył wniosek o ogłoszenie jej upadłości, a sąd się do tego wniosku przychylił.

## 9. TXM S.A.

TXM S.A. należy do Grupy Kapitałowej Redan. TXM była drugą największą na polskim rynku siecią odzieżowych sklepów dyskontowych. TXM oferował swoim klientom szeroki asortyment odzieży użytkowej (bluzki, bluzy, koszulki, T-shirty, topy, kurtki, koszule, swetry, sukienki, spodnie i spódnice) oraz obuwie, akcesoria i dodatki. Na dzień 30 września 2020 r. spółka dysponowała 220 sklepami stacjonarnymi oraz sklepem internetowym.

Spółka zadebiutowała na GPW w grudniu 2016 r. Głównym akcjonariuszem spółki był Redan S.A. (58,7% w kapitale i 68,4% głosów na Walnym Zgromadzeniu).

W latach 2016-2019 wyniki finansowe Spółki prezentowały się następująco:

**Tabela 71. Wyniki finansowe TXM S.A. (w tys. zł)**

	2016	2017	2018	2019
Przychody ze sprzedaży	377 695	384 370	304 167	222 925
Zysk/strata z działalności operacyjnej	16 179	-36 042	-38 859	-46 836
Zysk/strata netto	12 783	-38 801	-68 619	-61 889
EBITDA	21 405	-29 578	-31 392	-17 289
Kapitał własny	65 210	26 410	-24 332	-86 221

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Do 2016 r. spółka generowała rosnące przychody ze sprzedaży jak i zyski. Rok 2017 był pierwszym kryzysowym rokiem. Pomimo wzrostu przychodów ze sprzedaży spółka w tym roku wygenerowała stratę netto na poziomie prawie 39 mln zł. W kolejnych latach poziom przychodów zaczął dynamicznie obniżać się, a spółka generowała bardzo wysoki poziom strat, co spowodowało, że kapitały własne przybrały ujemne wartości i na koniec 2019 wynosiły - (minus) 86 mln zł. W 2017 r. i w 2018 r. w związku z występującymi spadkami sprzedaży były podejmowane przez zarząd działania naprawcze i restrukturyzacyjne. Jednakże były one reakcją na występujące w tych okresach widoczne przyczyny problemów –

nieprawidłowości z zatowarowaniem sklepów wynikające z wdrożenia nowego systemu wspomagającego zarządzanie w 2017 r. oraz braki w zatowarowaniu sklepów w 2018 r. Pomimo rozwiązania tych problemów nie następował jednak wzrost sprzedaży. W związku z tym na przełomie listopada i grudnia 2018 r. została przeprowadzona analiza przyczyn aktualnej sytuacji finansowej TXM i w jej wyniku zidentyfikowano dwie kategorie:

a) Strategiczne przyczyny trudnej sytuacji TXM:

- dynamiczny rozwój sieci sprzedaży w nowym koncepcie sklepu bez zmodyfikowanej dla niego struktury asortymentowej;
- pogorszenie pozycji konkurencyjnej na rynku w wyniku konkurencji ze strony takich sieci jak Pepco, KiK, Lidl, Biedronka;
- nieefektywna alokacja zapasu (przetowarowanie małych sklepów i niedotowarowanie większych).

b) Jednorazowe przyczyny trudnej sytuacji TXM:

- wdrożenie nowego nieefektywnego systemu IT;
- okresowe trudności w pozyskaniu towarów w wyniku braku środków finansowych;
- nieoptymalne zamówienie na sezon wiosna–lato 2019.

W obliczu bardzo złych wyników finansowych spółka 3 kwietnia 2019 r. złożyła wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego, a 15 maja 2019 r. sąd otworzył przyspieszone postępowanie układowe. Efektem przeprowadzonego postępowania restrukturyzacyjnego było zatwierdzenie przez sąd układu z wierzycielami w dniu 16 czerwca 2020 r., które stało się prawomocne w dniu 27 sierpnia 2020 r. Obecnie spółka jest na etapie realizacji układu z wierzycielami. W związku z uprawomocnieniem się układu spółka będzie dokonywała zaspokojenia wierzycieli zgodnie z treścią układu.

## **10. FAST FINANSE S.A.**

Spółka założona w 2004 r. specjalizująca się w windykacji wierzytelności detalicznych w Polsce. Głównym obszarem działalności jest windykacja portfeli wierzytelności osób fizycznych nabytych głównie od banków i firm telekomunikacyjnych, a także obsługa wierzytelności powierzonych przez podmioty zewnętrzne.

Akcje Fast Finance S.A. w dniu 6 maja 2008 r. zadebiutowały na rynku NewConnect, a od 30 marca 2010 roku notowane są na parkiecie podstawowym warszawskiej Giełdy.

W latach 2015–2020 jednostkowe wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Fast Finance S.A. prezentowały się następująco:

**Tabela 72. Wyniki finansowe FAST FINANSE S.A. (w tys. zł)**

(dane w tys. zł)	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Przychody ze sprzedaży</b>	40 627	36 798	24 435	13 344	4 862	4 694
<b>Zysk/strata z działalności operacyjnej</b>	18 701	9 934	6 106	-90 455	-17 826	-316
<b>Zysk/strata netto</b>	9 901	5 869	5 105	-90 971	-19 081	-585
<b>EBITDA</b>	19 114	10 412	6 595	-90 122	-17 776	-313
<b>Kapitał własny</b>	62 230	67 854	72 959	-26 137	-45 615	-46 200

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Do końca 2017 r. spółka w raportach finansowych wykazywała, że zarówno na poziomie jednostkowym, jak i skonsolidowanym ma zyski. Sprawozdania biegłego rewidenta z badania nie zawierały zastrzeżeń w tym zakresie. Dopiero w sprawozdaniach finansowych za 2018 r. pojawiły się bardzo wysokie straty, które spowodowały, że kapitały własne stały się ujemne. Analiza sprawozdań finansowych, jak i raportów bieżących wskazuje, że tak naprawdę problemy finansowe i płynnościowe spółki zaczęły się już przed 2018 rokiem, co nie było uwidocznione w publikowanych sprawozdaniach finansowych. Prawdopodobnie doszło do manipulacji danymi finansowymi w opublikowanych sprawozdaniach oraz mogło dojść do niekorzystnego rozporządzenia mieniem spółki przez były zarząd. Już w 2013 r. w Fast Finance widoczne były pierwsze problemy płynnościowe – spółka nie wykupiła w terminie obligacji zapadających w styczniu. Był to początek serii kolejnych poślizgów w wykupie obligacji.

Z raportu niezależnego biegłego rewidenta, który dokonał przeglądu skonsolidowanego sprawozdania finansowego za pierwsze półrocze 2018 r., wynika, że sprawozdanie finansowe zawiera istotne zniekształcenie z powodu nie dokonania odpisów aktualizujących z tytułu należności trudno ściągalnych na kwotę 72,7 mln zł, w tym z tytułu:

- udzielonych pożyczek w kwocie 41,0 mln zł;
- odsetek od tych pożyczek w kwocie 16,2 mln zł;

- pobranych, a nierozliczonych zaliczek przez byłego Prezesa Spółki w kwocie 15,5 mln zł.

Audytor wskazał, że istnieje zagrożenie kontynuacji działalności.

Spółka od 2010 r. udzielała pożyczek w zasadzie tym samym pożyczkobiorcom (w tym Zarządowi Spółki) mimo, że zaciągnięte już pożyczki nie były spłacane. Terminy spłat były stale przesuwane na podstawie aneksów. Od niespłacanych pożyczek naliczono blisko 16,2 mln zł odsetek. Były prezes oprócz prawie 15 mln zł pożyczki pobrał 15,5 mln zł zaliczek, których nie rozliczył. Zdaniem biegłego rewidenta szanse, że spłaci dług są minimalne. Biegły rewident nie mógł też ustalić, czy zaciągnięte przez firmy pożyczki od Fast Finance znajdują się w ich księgach (mimo że widnieją na saldach Fast Finance S.A.), ponieważ od lat nie składają one sprawozdań finansowych do KRS.

W związku z problemami płatniczymi, spółka 30 listopada 2018 r. złożyła w sądzie wniosek o otwarcie wobec niej postępowania układowego. Sąd otworzył postępowanie układowe w dniu 23 stycznia 2019 r. Postępowanie jest obecnie w toku.

Reasumując, głównymi czynnikami, które doprowadziły do wszczęcia postępowania restrukturyzacyjnego spółki były:

- udzielanie pożyczek podmiotom powiązanym bez odpowiedniego zabezpieczenia – istnieje prawdopodobieństwo postawienia zarzutów dla byłego zarządu odnośnie wyprowadzenia ze spółki środków pieniężnych;
- pobieranie bardzo wysokich zaliczek przez były Zarząd Spółki, które nie zostały rozliczone – istnieje ryzyko postawienia zarzutów jak w punkcie powyżej;
- zbyt wysokie finansowanie się kapitałem obcym w postaci obligacji i oferowaniem wysokich kuponów odsetkowych;
- szereg niejasności i powiązań byłego Zarządu Spółki z podmiotami, którym udzielano pożyczek oraz kontrowersyjne działania byłego prezesa, który m.in. zabezpieczył prywatną pożyczkę na majątku Fast Finance S.A.

## **11. QUMAK S.A.**

Qumak S.A. była spółką informatyczno-technologiczną realizującą projekty zintegrowanych systemów informatycznych w oparciu o własne oprogramowanie, a także rozwiązania „open source”. Głównymi odbiorcami byli klienci z rynku publicznego i komercyjnego,

w szczególności klienci z sektora telekomunikacyjnego, bankowego i medycznego. Spółka zadebiutowała na GPW 3 sierpnia 2006 r.

W latach 2013-2018 skonsolidowane wyniki finansowe Grupy Kapitałowej Qumak S.A. prezentowały się następująco:

**Tabela 73. Wyniki finansowe QUMAK S.A. (w tys. zł)**

(dane w tys. zł)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Przychody ze sprzedaży	540 082	562 219	720 889	428 406	262 091	6 681
Zysk/strata z działalności operacyjnej	7 770	-8 205	-8 334	-31 293	-67 111	-39 644
Zysk/strata netto	7 148	-7 738	-8 997	-42 283	-75 206	-100 878
EBITDA	10 022	-5 277	-4 791	-28 328	-64 370	-38 131
Kapitał własny	84 376	63 533	54 471	11 132	-35 477	-130 801

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

W latach 2013–2018 jednostkowe wyniki finansowe Qumak S.A. prezentowały się następująco:

**Tabela 74. Wyniki finansowe QUMAK S.A. (w tys. zł)**

(dane w tys. zł)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Przychody ze sprzedaży	540 082	562 001	708 845	424 496	258 506	101 755
Zysk/strata z działalności operacyjnej	7 770	-8 434	-9 682	-31 636	-64 929	-96 540
Zysk/strata netto	7 148	-7 914	-9 840	-42 981	-74 260	-94 061
EBITDA	10 022	-5 511	-6 284	-28 818	-62 339	-95 056
Kapitał własny	84 376	63 358	53 443	9 406	-34 982	-129 058

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Do końca 2013 r. spółka generowała rosnące przychody ze sprzedaży jak i generowała zyski. Rok 2014 r. był pierwszym kryzysowym rokiem. Pomimo wzrostu przychodów ze sprzedaży spółka wygenerowała stratę netto na poziomie prawie 8 mln zł. W kolejnych latach poziom generowanych strat netto zaczął dynamicznie wzrastać, co spowodowało, że kapitały własne na koniec 2017 r. przybrały ujemne wartości i wyniosły prawie - (minus) 35 mln zł.



Na pierwszą stratę netto w historii spółki (za 2014 r.) wpłynęło odstąpienie przez Zarząd Województwa Dolnośląskiego od umowy na realizację projektu „e-Dolny Śląsk” o wartości 53,6 mln zł netto i dodatkowo naliczenie kary umownej w wysokości 26,8 mln zł. Ostatecznie strony zawarły porozumienie w sprawie rozwiązania umowy. Nie mniej jednak Qumak S.A. poniósł stratę na tym projekcie.

W kolejnych okresach spółka pozyskiwała nowe kontrakty, jednak z czasem część umów została wypowiedziana przez zamawiających. Przeważającym powodem było niewykonywanie umów zgodnie z podpisanym harmonogramem. Prowadziło to do ponoszenia dodatkowych kosztów i zawiązywania rezerw na kary umowne, co powodowało powiększanie generowanych strat netto w kolejnych okresach.

Spółka próbowała ratować się poprzez emisję nowych akcji jak i połączyć się z inną spółką (Evic). Działania te nie doszły do skutku.

W związku z powyższym spółka 15 października 2018 r. złożyła do sądu wniosek o otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego, a w dniu 31 października 2018 r. wniosek o upadłość. Sąd odmówił spółce otwarcia przyspieszonego postępowania układowego, a w dniu 5 lutego 2019 r. ogłosił upadłość spółki.

Reasumując, głównymi czynnikami, które doprowadziły do upadłości spółki były:

- niedoszacowanie kosztów realizowanych projektów i niska rentowność bądź jej brak;
- brak wystarczającego kapitału obrotowego na realizację projektów, co powodowało wydłużanie ich realizacji i w efekcie naliczanie kar umownych i odstępowanie od umów.

## 12. SCO-PAK S.A.

Spółka zajmowała się produkcją tektury i opakowań.

28 marca 2011 r. prawa do akcji zadebiutowały na rynku NewConnect, natomiast od 17 czerwca 2013 r. akcje spółki notowane były na rynku głównym GPW w Warszawie.

W latach 2014-2019 wyniki finansowe Sco-Pak S.A. prezentowały się następująco:

**Tabela 75. Wyniki finansowe SCO-PAK S.A. (w tys. zł)**

(dane w tys. zł)	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Przychody ze sprzedaży	64 077	61 661	60 975	57 473	54 206	11 407

Zysk/strata z działalności operacyjnej	9 920	9 212	-28 426	-11 209	-9 760	-16 033
Zysk/strata netto	361	-388	-41 863	-22 290	-17 346	-21 162
EBITDA	17 530	17 169	-20 189	-3 527	-3 094	-9 622
Kapitał własny	22 014	25 098	-16 765	-39 055	-56 402	-77 564

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Spółka w swojej historii miała notoryczne problemy z rentownością. Jej roczne wyniki finansowe cechowały się dużą zmiennością. Poszczególne lata, w których wykazywano zyski netto przeplatane były latami, gdzie wykazywano znaczące straty, które zawsze przewyższały skumulowane zyski z lat poprzednich. Sytuacja ta doprowadziła do powstania luki płynnościowej i problemów z regulowaniem zobowiązań. Ponadto spółka emitowała obligacje w celu sfinansowania inwestycji w postaci budowy własnej elektrociepłowni (inwestycja została zakończona w 2013 r.) oraz biologicznej oczyszczalni ścieków. Spółka już w 2013 r. miała problemy z rolowaniem obligacji, które miała wówczas do spłaty. Finalnie udało się dokonać nowej emisji obligacji.

**Tabela 76. Wyniki finansowe SCO-PAK S.A. (w tys. zł)**

rok	Wynik finansowy netto (w tys.)
2008	1 010
2009	412
2010	-3 159
2011	780
2012	963
2013	-14 843

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

Problemy z płynnością doprowadziły do takiego stanu, że w dniu 22 lipca 2016 r. Zarząd Spółki złożył wniosek do sądu o otwarcie postępowania sanacyjnego. Skutkiem tego było wypowiedzenie po pięciu dniach umów przez jeden z banków finansujących. Sąd otworzył postępowanie sanacyjne w dniu 29 lipca 2016 r. W 2016 r. spółka utworzyła szereg odpisów aktualizujących wycenę posiadanych aktywów. Ponadto poniosła znaczące wydatki związane

z awarią kotła elektrociepłowni. Biegły rewident w przeglądzie sprawozdania finansowego za I półrocze 2016 r. stwierdził, że nie może wydać raportu o tym sprawozdaniu, gdyż istnieje szereg pozycji bilansowych, których wartości nie jest w stanie ocenić. Również biegły rewident odstąpił od wyrażenia opinii o sprawozdaniu za 2016 r. Za 2016 r. wykazano stratę netto w wysokości prawie 42 mln zł, co spowodowało, że kapitały własne przyjęły ujemne wartości.

27 grudnia 2018 r. odbyło się zgromadzenie wierzycieli, które nie przyjęło zaproponowanego układu. W związku z powyższym 18 marca 2019 r. sąd wydał postanowienie o umorzeniu postępowania sanacyjnego. 18 czerwca 2019 r. zarząd złożył wniosek o ogłoszenie upadłości. Sąd postanowieniem z dnia 26 maja 2020 r. postanowił oddalić wniosek o ogłoszenie upadłości, gdyż niezabezpieczony majątek nie wystarczał na zaspokojenie kosztów postępowania upadłościowego.

Reasumując, głównymi czynnikami, które doprowadziły do niewypłacalności spółki były:

- niska lub ujemna rentowność sprzedaży;
- zbyt wysokie finansowanie się kapitałem obcym w postaci obligacji i oferowaniem wysokich kuponów odsetkowych;
- możliwe nieprawidłowości w prowadzeniu spraw spółki i dokumentacji księgowej (prokuratura zabezpieczyła dokumentację spółki w związku z prowadzonym śledztwem).

### **13. SATIS GROUP S.A.**

Satis Group S.A. (dawniej Adv.pl, Grupa SMT, iAlbatros Group S.A.) koncentrowała swoją działalność na 3 segmentach:

- systemy IT do kompleksowego zarządzania i optymalizacji procesów w firmach korzystających z floty samochodowej;
- technologie w zakresie leczenia niepłodności;
- innowacyjne rozwiązania w zakresie pielęgnacji skóry i diagnostyki zmian przednowotworowych skóry.

Dnia 9 października 2007 r. spółka zadebiutowała na rynku NewConnect, natomiast od 13 kwietnia 2011 r. akcje spółki notowane były na rynku głównym GPW w Warszawie. W czerwcu 2015 r. spółka połączyła się z firmą Albatros S.A.

W latach 2013-2020 jednostkowe wyniki finansowe Satis S.A. prezentowały się następująco:

**Tabela 77. Wyniki finansowe SATIS GROUP S.A. (w tys. zł)**

(dane w tys. zł)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Przychody ze sprzedaży	687	14 518	21 724	11 614	2 182	0	1 840	2 573
Zysk/strata z działalności operacyjnej	-1 908	-2 057	-309	-3 740	6 267	-926	-501	872
Zysk/strata netto	-25	-39 140	-27 167	-18 780	-47 994	-25 585	-3 888	866
EBITDA	-1 829	-1 737	226	-3 407	6 315	-926	-421	872
Kapitał własny	87 589	34 193	122 629	191 494	-247 891	-273 476	-270 501	-269 635

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

W latach 2013–2020 skonsolidowane wyniki finansowe Satis Group S.A. prezentowały się następująco:

**Tabela 78. Wyniki finansowe SATIS GROUP S.A. (w tys. zł)**

(dane w tys. zł)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Przychody ze sprzedaży	196 472	131 084	32 179	13 129	10 309	10 850	1 941	2 815
Zysk/strata z działalności operacyjnej	11 580	941	-2 434	-15 643	161	14 861	-902	812
Zysk/strata netto	15 725	25 079	54 382	-28 130	-115 210	212 209	-260 967	700
EBITDA	14 141	4 380	1 590	-14 964	803	15 690	-822	812
Kapitał własny	48 117	73 078	99 292	30 763	-229 622	-17 412	-271 516	-270 816

Źródło: dane z portalu [www.bankier.pl](http://www.bankier.pl)

W swojej historii spółka prowadziła szereg różniących się działalności. Jej profil się zmieniał. Początkowo spółka działała jako agencja interaktywna. Następnie rozbudowywała grupę kapitałową o kolejne podmioty – m.in. o spółkę SMT Software, która tworzyła oprogramowanie na potrzeby rozwiązań biznesowych i spółkę zajmującą się śledzeniem natężenia ruchu na drogach. W listopadzie 2010 r. spółka zależna SMT Software S.A. powołała wraz ze współnikiem nową spółkę iAlbatros S.A., która zajmować się miała

świadczeniem usług rezerwacji hotelowych. W 2013 r. spółka podwyższyła kapitał zakładowy i wyemitowała nowe akcje na potrzeby wymiany akcji spółki z mniejszościowymi akcjonariuszami dwóch spółek zależnych SMT Software S.A. i Codemedia S.A. Wartość tej emisji wyniosła 44,9 mln zł. Jednocześnie spółka zmieniła nazwę z Grupa ADV.pl S.A. na Grupa SMT S.A.

Do roku 2013 r. spółka i jej grupa kapitałowa realizowała wysoki poziom przychodów, a na poziomie grupy kapitałowej zyski. W tym czasie spółka inwestowała w wiele spółek i projektów. W 2014 r. spółka na poziomie jednostkowym wygenerowała jednak już bardzo wysoką stratę netto – w wysokości 39 mln zł (co wynika głównie ze sprzedaży ze stratą jednej ze spółek). Ponadto biegły rewident w opinii wskazał dodatkowo na ryzyko związane z udzielonymi pożyczkami i należnościami na kwotę 9,6 mln zł. Zarząd spółki stwierdził, że zmienia strategię działania grupy kapitałowej i skoncentruje się na jednym biznesie, a mianowicie na globalnym rozwoju spółki iAlbatros. Pozostałe spółki miały zamiar połączyć lub sprzedać.

W 2015 r. spółka zaczęła dokonywać dezinwestycji i zamknęła rok stratą na poziomie 27 mln zł, natomiast na poziomie skonsolidowanym wykazała zysk w wysokości 54 mln zł. Niemniej jednak biegli rewidenci w swoich opiniach wskazali na kolejne ryzyka, które nie zostały uwzględnione w sprawozdaniach, a miałyby istotnie negatywny wpływ na zaprezentowane wyniki (brak utworzenia rezerw na spory sądowe: 14,4 mln zł, brak odpisów na należności: 16 mln zł.). Następnie w 2016 r. nastąpiła zmiana spółki na iAlbatros S.A. Niemniej jednak w listopadzie 2016 r. zarząd poinformował o bardzo istotnej zmianie strategii. A mianowicie podjął decyzję o zamiarze zbycia spółki iAlbatros Poland S.A., która to *de facto* miała stanowić trzon i *core business* całej grupy kapitałowej. Zmianę tłumaczono zmianami na rynku i konsolidacją firm konkurencyjnych, co spowodowało presję na tę spółkę ze strony dużych podmiotów o zasięgu globalnym. W związku z powyższym w marcu 2017 r. nastąpiła sprzedaż spółki iAlbatros Poland S.A. za cenę 124 mln zł. Środki pochodzące m.in. z tej transakcji (w kwocie 145 mln zł) zostały przeznaczone na dokonanie skupu akcji własnych (skup skończył się 28 marca 2017 r.). Po zakończonym skupie akcji kurs akcji załamał się i zmalał o kilkadziesiąt procent. W ciągu tygodnia kapitalizacja spółki spadła z 165 mln zł do 15 mln zł. W kwietniu 2017 r. część członków Rady Nadzorczej i cały Zarząd złożyli rezygnację z pełnionych funkcji. W spółce powstał spór korporacyjny. W maju 2017 r. spółka otrzymała wezwanie do zapłaty kwoty 4,8 mln zł od Centrum Innowacyjnych Rozwiązań Biomedycznych

S.A., a w sierpniu 2017 r. spółce wypowiedziano umowę pożyczki na 5,2 mln zł. W tym roku również spółka zmieniła firmę na Satis Group S.A. Biegły rewident odstąpił od wydania opinii sprawozdania finansowego za 2017 r. – nie otrzymał m.in. umów pożyczek na kwotę 197 mln zł, ani dokumentów dotyczących obligacji na 14 mln zł. W kolejnych okresach następowały częste zmiany w organach korporacyjnych oraz przetasowania w akcjonariacie.

30 maja 2019 r. zarząd złożył do sądu wnioski o otwarcie przyśpieszonego postępowania układowego. Postępowanie układowe zostało otwarte przez sąd w dniu 8 lipca 2019 r., natomiast w dniu 10 marca 2020 r. sąd zatwierdził układ przyjęty 2 grudnia 2019 r. Spółka wykonała układ, co zostało stwierdzone postanowieniem sądu o wykonaniu układu otrzymanym przez spółkę w dniu 7 czerwca 2021 r.

Niemniej jednak do wcześniejszych problemów spółki, które wymusiły otwarcie postępowania restrukturyzacyjnego można zaliczyć:

- przeinwestowanie i skupienie się jednocześnie na wielu projektach;
- zbyt dynamiczna rozbudowa grupy kapitałowej;
- częsta zmiana strategii działania dla grupy kapitałowej. Pierwotnie rozbudowa struktur i projektów, następnie koncentracja na jednym obszarze działalności, aż w końcu sprzedaż tego strategicznego obszaru działalności (w wyniku silnej konkurencji);
- spory korporacyjne;
- nieprzejrzyste zarządzanie grupą kapitałową i częste zmiany we władzach.

Obecnie Spółka kontynuuje działalność.

## Bibliografia

1. Adamus, R. (2015). *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*. Warszawa: C.H. Beck
2. Albert, M. (1994). *Kapitalizm kontra kapitalizm*. Kraków: Signum.
3. Aluchna, A. i Mikołajczyk, O. (2016). *Akcjonariusze vs. interesariusze. Przypadek raportowania zintegrowanego*. Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 436, s. 11–20.
4. Andrzejewski, M. (2002). *Rachunkowość a ujawnienie informacji przez spółki giełdowe*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN S.A.
5. Aniszewska, G. (2007). *Kultura organizacyjna w zarządzaniu*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
6. Antonowicz, P. (2015). *Bankructwa i upadłości przedsiębiorstw. Teoria – praktyka gospodarcza – studia regionalne*. Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.
7. Apanowicz, J. (2000). *Metodologiczne elementy procesu poznania naukowego w teorii organizacji i zarządzania*. Gdynia: Wyższa Szkoła Administracji i Biznesu.
8. Argenti, J. (1976). *Corporate collapse*. Londyn: McGraw Hill.
9. Babbie, E. (2004). *Badania społeczne w praktyce*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
10. Badania naukowe (b.d). w: *Encyklopedia Naukowa PWN*. Pobrane 26 maja 2020 z: <https://encyklopedia.pwn.pl/haslo/badania-naukowe;3946184.html>.
11. Banaszyk, P. i Cyfert, S. (2007). *Strategiczna odnowa przedsiębiorstwa*. Warszawa: Difin.
12. Barczak, B. i Bartusik, K. (2010). *Kryzys w przedsiębiorstwie w kontekście aktualnych uwarunkowań gospodarczych*. w: A. Stabryła (red.). *Zarządzanie w kryzysie*. (s. 13–24) Kraków: Mfiles.pl.
13. Bartkowiak, P., Jaki, A. i Kaczmarek, J. (2018). *Kształtowanie przewagi konkurencyjnej w procesie restrukturyzacji i kreowania wartości przedsiębiorstwa*. *Przegląd organizacji*, (2), s. 3–8.
14. Bartkowiak, P., Józwiak, J. i Koszel, M. (2017). *Znaczenie konkurencyjności i zarządzania jakością we współczesnych przedsiębiorstwach*. w: R. Borowiecki, B. Siuta-Tokarska i K. Żmija (red.). *Zarządzanie działalnością rozwojową*

- przedsiębiorstwa* (s. 151–166). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
15. Bauer, K. (2009). *Zarządzanie informacjami w procesie upadłościowo naprawczym przedsiębiorstw*. Kraków: Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego.
  16. Bednarski, L. (2001). *Analiza ekonomiczna przedsiębiorstwa*. Wrocław: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu.
  17. Bednarski, L. (2001). *Analiza finansowa w przedsiębiorstwie*. Warszawa: PWE.
  18. Beź, G. i Olejczyk, Z. (2012). *Kształtowanie potencjału samoodnowy przedsiębiorstw*. Prace naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, 276, s. 130–143.
  19. Beź, G. i Skalik, J. (2015). *Procesowy model odnowy przedsiębiorstwa*. Management Forum, vol. 3, nr 1, (s. 3–9).
  20. Beź, G. (2012). *Potencjał dostosowawczy w procesach odnowy przedsiębiorstw*. Przegląd organizacji, nr 11 (s. 19–22).
  21. Beź, G. i Cyfert, M. (2017). *Strategiczna i organizacyjna odnowa przedsiębiorstw*. Wrocław: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu.
  22. Benduch, D. (2011). *Tworzenie wartości spółki w procesach przyjaznej restrukturyzacji przedsiębiorstw*. Restrukturyzacja spółek handlowych: zagadnienia ekonomiczne i prawne, (67), s. 9–34.
  23. Blatz, M., Kraus, K.J i Haghani, S. (Eds.). (2006). *Corporate Restructuring. Finance in Times of Crisis*. Berlin-Heideberg: Springer-Verlag.
  24. Blim, M. (2009). *Profesjonalizm w zarządzaniu bezpieczeństwem firmy*. Pobrane 26 maja 2020 z: <https://www.zabezpieczenia.com.pl/publicystyka/profesjonalizm-w-zarzadzaniu-bezpieczenstwem-firmy>.
  25. Blok, M. (2012). *Zagrożenie niewypłacalnością jako jedna z podstaw wszczęcia postępowania naprawczego*. Przegląd Prawa Handlowego, 4, s. 36–42.
  26. Boberek, Ł. (2016). *Granice odpowiedzialności menedżera za odporność przedsiębiorstwa na kryzys, czyli o skutkach nieugruntowanych w orzecznictwie kryteriów prawnych, będących podstawą ustalania adekwatnej awersji menedżera do ryzyka*. Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów. Szkoła Główna Handlowa, 150, s. 185–206.



27. Bogdanienko, J. (2005). *Zarys koncepcji, metod i problemów zarządzania. Wydanie II.* Toruń: Towarzystwo Naukowe Organizacji i Kierownictwa „Dom Organizatora” (s. 308–309).
28. Borowiecki, R. (2010). *Permanentna restrukturyzacja jako czynnik rozwoju i sukcesu przedsiębiorstw w dobie globalizacji rynku.* Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, (nr. 836), s. 27–44.
29. Borowiecki, R. (red.). (2003). *Zarządzanie restrukturyzacją procesów gospodarczych. Aspekt teoretyczno–praktyczny.* Warszawa: Difin.
30. Borowiecki, R. (red.). (2014). *Zarządzanie restrukturyzacją przedsiębiorstw i gospodarki. Uwarunkowania – Procesy – Efekty.* Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
31. Borowiecki, R. (red.). (2014). *Zarządzanie restrukturyzacją przedsiębiorstw i gospodarki. Uwarunkowania – Procesy – Efekty.* Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
32. Borowiecki, R. i Kaczmarek, J. (2014). *Restrukturyzacja w procesie kierowania zmian w gospodarce i jej podmiotach. W: R. Borowiecki (red.), Zarządzanie restrukturyzacją przedsiębiorstw i gospodarki. Uwarunkowania – Procesy – Efekty.* (s. 13–33). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
33. Brzeziński, J. (1996). *Metodologia badań psychologicznych.* Warszawa: WN PWN.
34. Brzózka, J. (2009). *Praktyka restrukturyzacji – za i przeciw.* Katowice. Pobrane 26 maja 2020 z: [http://dlafirmy.info.pl/articlesFiles/Praktyka\\_restrukturyzacji\\_-\\_za\\_i\\_przeciw.pdf](http://dlafirmy.info.pl/articlesFiles/Praktyka_restrukturyzacji_-_za_i_przeciw.pdf).
35. Brzózka, J. (2009). *Praktyka restrukturyzacji – za i przeciw.* Katowice. Pobrane 26 maja 2020 z: [http://dlafirmy.info.pl/articlesFiles/Praktyka\\_restrukturyzacji\\_-\\_za\\_i\\_przeciw.pdf](http://dlafirmy.info.pl/articlesFiles/Praktyka_restrukturyzacji_-_za_i_przeciw.pdf).
36. Buchajska-Wróbel, M. (red.). (2014). *Metodyka Integrim Management.*
37. Cabała, P. (2007). *Wprowadzenie do prakseologii. Przegląd zasad skutecznego działania.* Kraków: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie.
38. Cebrowska, T. (2005). *Rachunkowość finansowa i podatkowa.* Warszawa: PWN.
39. Chmurski, M. i Wieloński, A. (2009). *Restrukturyzacja polskiego przemysłu środków transportu szynowego na przykładzie przedsiębiorstwa Pojazdy Szynowe PESA*

- Bydgoszcz S.A. Prace Komisji Geografii Przemysłu Polskiego Towarzystwa Geograficznego.
40. Chowdhury, S.D. (2002). *Turnarounds: A Stage Theory Perspective*. Canadian Journal of Administrative Sciences, 19(3), s. 249–266.
  41. Chudziński, P. (2019). *Architektura biznesu przedsiębiorstwa*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
  42. Ciecierska-Zajdel, B. (2019). Charyzma w biznesie – wykorzystanie wybranych technik sztuki aktorskiej w budowaniu wizerunku menedżera. w: A. Wojtczuk-Turek (red.), *Sztuka dla biznesu. Wspieranie kreatywności w organizacji*. (s. 250–268). Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
  43. Clarke, L. (1997). *Zarządzanie zmianą*. Warszawa: Gebethner i Ska.
  44. *Consultation draft of the international framework, International Integrated Reporting Council*, kwiecień 2013, pobrane 26 maja 2020 z: [www.integratedreporting.org](http://www.integratedreporting.org).
  45. Coombs, W.T. (2011). *Ongoing Crisis Communication: Planning, Managing and Responding*. SAGE Publications.
  46. Cyfert, S. (2005). *Strategiczna odnowa organizacji – proces wymuszonego doskonalenia organizacji*. w: A. Stabryła (red.), *Innowacyjność we współczesnych organizacjach*. Kraków: AE w Krakowie.
  47. Cyfert, Sz. i Krzakiewicz, K. (2010). *Kryzysy jako determinanta ewolucji organizacji zorientowanej na procesy*. w: A. Stabryła (red.) *Zarządzanie w kryzysie*. (s. 61–74) Kraków: Mfiles.pl.
  48. Czapracka, A. (2013). *Analiza prawno-porównawcza procedur zamykania nierentownej działalności gospodarczej i przyjętych rozwiązań instytucjonalno-prawnych zbiorowego dochodzenia wierzytelności od niewypłacalnych dłużników w Polsce i w wybranych krajach europejskich na tle rozwiązań przyjętych w U.S.A.* Konferencja Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego pt. „Efektywność postępowań upadłościowych – wyniki badań, ich popularyzacja oraz wykorzystanie w praktyce” 17.1.2013 r.
  49. Czakon, W. (2020). *Krótkowzroczność strategiczna menedżerów*. Kraków: Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego.
  50. Czermiński, A., Czerska M., Nogalski, B. i Rutka, R. (1994). *Organizacja i zarządzanie*. Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.

51. Czerska, M. (1996). *Organizacja przedsiębiorstw. Metodologia zmian organizacyjnych*. Gdańsk: Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego.
52. Czyż, M. (2014). *Zarządzanie kapitałem intelektualnym w przedsiębiorstwie we współczesnych uwarunkowaniach globalnych*. w: R. Borowiecki i A. Jaki (red.) *Restrukturyzacja w obliczu wyzwań gospodarki globalnej*. Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie (s. 173–183).
53. Dec, P. (2014). *Ograniczenia niepewności w działalności przedsiębiorstw*. w: P. Dec, (red.) *Niepewność funkcjonowania przedsiębiorstw. Bankructwa, restrukturyzacja, likwidacja*. (s. 15–28). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza.
54. Dębski, S. (2012). *Ekonomika i organizacja przedsiębiorstw, cz. II*. Warszawa: Wydawnictwo Szkolne i Pedagogiczne S.A.
55. Drucker, P. (2005). *Praktyka zarządzania*. Warszawa: Mt Biznes.
56. Drucker, P. (1976). *Skuteczne zarządzanie*. Warszawa: PWN.
57. Dubrovski, D. (2016). *Handling Corporate Crises Based on the Correct Analysis of Its Causes*, *Journal of Financial Risk Management*, 5, s. 264–280.
58. Duczkowska-Małysz, K. i Duczkowska-Piasecka, M. (2014) *Przyszłość konkurencji wobec niestabilności globalnej*. w: R. Sobiecki (red.) *Narastająca niestabilność gospodarki a konkurencyjność przedsiębiorstw*. Warszawa: Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa.
59. Dunaj, B. (1999). (red.). *Słownik współczesnego języka polskiego, t. 2*. Warszawa: Wilga
60. Dworzecki, Z. i Maciejewski, Z. (2015). *Zachowania przedsiębiorstw w kryzysie*. w: Z. Dworzecki i W. Mierzejewska (red.) *Zachowania polskich grup kapitałowych w czasach kryzysu*. (s. 15–49). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza.
61. Dyczkowska, J. (2012). *Kształtowanie relacji inwestorskich przez spółki giełdowe w świetle polskich przepisów*. *Nauki o finansach*, 2 (11), s. 73–93.
62. Dyduch, W. (2019). *Organizational design supporting innovativeness*. *Przeгляд organizacji*, (6), s. 16–22 .
63. Dziura, M. i Franczak, J. (2018). *Strategia a struktura organizacyjna przedsiębiorstw*. w: A. Jaki, M. Kowalik i T. Rojek (red.) *Zarządzanie restrukturyzacją. Rozwój*

- i efektywność w obliczu zmian. (s. 13–21). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
64. Dziura, M. i Kiesz, J. (2017). *Analiza procesu restrukturyzacji zatrudnienia w przedsiębiorstwie*. w: A. Jaki i T. Rojek (red.) Zarządzanie restrukturyzacją. Procesy i struktury w obliczu zmian. (s. 183–192). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
65. Dziurski, P. i Kozłowska, I. (2016). *Kryzys organizacji w wybranych koncepcjach ekonomii branży oraz zarządzania*. w: M. Romanowska i P. Dziurski (red.) Anatomia Kryzysu w przedsiębiorstwie. Warszawa: Oficyna Wydawnicza SGH, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie.
66. Faulhaer, P. i Landwehr, N. (2005). *Turnaround-Management w praktyce. Jak wykorzystać kryzys w przedsiębiorstwie by odrodziło się na nowo. Kryzysowa terapia firm i ich rewitalizacja*. Warszawa: CeDeWu Wydawnictwa Fachowe.
67. Frankfort-Nachmias, C. i Nachmias, D. (2001). *Metody badawcze w naukach społecznych*. Poznań: Zysk i S-ka Wydawnictwo s.c.
68. Frąckowiak, W. (red.) (1998). *Fuzje i przejęcia przedsiębiorstw*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
69. Gabrusewicz, W. (1998). *Zagadnienia metodyczne analizy efektów restrukturyzacji przedsiębiorstw*. w: R. Borowiecki (red.) Restrukturyzacja a poprawa efektywności gospodarowania w przedsiębiorstwie. Kraków: Akademia Ekonomiczna w Krakowie – TNOiK Oddział w Krakowie – PAN Oddział w Krakowie.
70. Gabrusewicz, W. (1999). *Restrukturyzacja przedsiębiorstw i metody oceny jej efektów*. Przegląd organizacji, 3, s. 26–29.
71. Gabrusewicz, W. (2005). *Podstawy analizy finansowej*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
72. Gad, J. (2011). *Rachunkowość w procesie nadzoru w spółkach publicznych*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
73. Gad, J. i Walińska, E. (2012). *Odpowiedzialność rad nadzorczych za sprawozdania finansowe – doświadczenia polskich spółek publicznych*. Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości, tom 66 (122), s. 205–215, Warszawa: SKwP.
74. Garstka, M. (2014). *Nadrzędne zasady rachunkowości a zagrożenie kontynuacji działalności*. w: P. Dec, (red.) Niepewność funkcjonowania przedsiębiorstw.

- Bankructwa, restrukturyzacja, likwidacja. (s. 83–94). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza.
75. Giełda Papierów Wartościowych S.A. (2018). *Standardy rekomendowane dla systemu zarządzania zgodnością w zakresie przeciwdziałania korupcji oraz systemu ochrony sygnalistów w spółkach notowanych na rynkach organizowanych przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A.* Pobrane 26 maja 2020 z: [https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/Standardy\\_w\\_zakresie\\_przeciwdzialania\\_korupcji.pdf](https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/Standardy_w_zakresie_przeciwdzialania_korupcji.pdf).
76. Gierszewska, G. (2002). *Strategie kryzysowe w warunkach globalizacji*. w: B. Kozyra i A. Zelek (red.) *Praktyka zarządzania kryzysem w przedsiębiorstwie*. Szczecin: Wydawnictwo Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu.
77. Gliński, B. (1996). *Zarządzanie strategiczne. Geneza, rozwój, priorytety*. Warszawa: Wydawnictwo Key Text.
78. Głowacki, A. (2016a). *Sądowe postępowania sanacyjne w latach 2010–2015 – ocena skuteczności*, *Polskie Towarzystwo Ekonomiczne*, 2(73), s. 33–35.
79. Głowacki, A. (2016b). *Skuteczność sądowych postępowań sanacyjnych – diagnoza i wnioski*. w: Hrycaj, A., Fiipiak, P., Geronim, M. i Groele, B. (red.) *Restrukturyzacja i upadłość przedsiębiorstw 2.0* (s. 113–124). Warszawa: C.H. Beck
80. Głowacki, A. (2016b). *Wyniki postępowań układowych w latach 2010–2015 na przykładzie wybranego wydziału Sądu Rejonowego*, *Kwartalnik Naukowy Uczelni Vistula*, 4(50), s. 187–198.
81. Głowacki, A. (2019). *Przesłanki stosowania i skuteczność sądowych postępowań restrukturyzacyjnych*. w: Jaki, A. i Kruk, S. (red.) *Zarządzanie restrukturyzacją. Innowacyjność i konkurencyjność w obliczu zmian*. (s. 397–410). Warszawa: „Dom Organizatora”.
82. Głowacki, A. i Zalewski, C. (red.) (2016). *Postępowanie restrukturyzacyjne. Komentarz praktyczny. Wzory pism i przykłady postępowań restrukturyzacyjnych*. Warszawa: C.H. Beck.
83. Goleman, D. (2016). *Przywództwo, które przynosi efekty*. w: *Harvard Business Review*. Atrybuty Przywódcy. (s. 59–96). Gliwice: Onepress.
84. Gołaczyński, M. i Mączyńska, E. (red.) (2017). *Ochrona praw wierzycieli w Polsce. Wymiar ekonomiczny. Koszty transakcyjne. Prawne formy zabezpieczeń. Informatyzacja sądownictwa*. Warszawa: Polskie Towarzystwo Ekonomiczne.

85. Gołębiowska, E. (2014). *Proces transformacji globalnej gospodarki z perspektyw etycznej*. w R. Borowiecki i A. Jaki (red.) *Restrukturyzacja w obliczu wyzwań gospodarki globalnej*. Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie (s. 99–108).
86. Gołębiowski, G. i Taczała, A. (2009). *Analiza finansowa w teorii i praktyce*, Warszawa: Difin.
87. Gorynia, M. (2010). *Konkurencyjność w ujęciu mikroekonomicznym*. w: M. Gorynia i E. Łażniewska (red.) *Kompendium wiedzy o konkurencyjności*, (s. 67–99). Warszawa: PWN.
88. Grądzki, R. i Zakrzewska-Bielawska, A. (2009). *Przyczyny i objawy kryzysu w polskich przedsiębiorstwach*. *Przedsiębiorstwo w warunkach kryzysu. Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, 3/2, s. 11–21.
89. Greiner, L.E. (1998). *Evolution and Revolution as Organizations Grow*. *Harvard Business Review*, 76(3).
90. Griffin, R. W. (2004). *Podstawy zarządzania organizacjami*. Warszawa: PWN.
91. Groblewska-Bogusz, B. i Nawrat, D. (2012a). *Kształtowanie kapitału intelektualnego przedsiębiorstwa w kryzysie*. w: B. Dembowska i J. Gonicka (red.) *Zarządzanie przedsiębiorstwem w kryzysie*. (s. 115–125). Łódź: Wydawnictwo Akademii Humanistyczno-Ekonomicznej w Łodzi.
92. Groblewska-Bogusz, B. i Nawrat, D. (2012b). *Zarządzanie przedsiębiorstwem w dobie kryzysu – kooperacje czy konflikt*. w: B. Dembowska i J. Gonicka (red.) *Zarządzanie przedsiębiorstwem w kryzysie*. (s. 39–47). Łódź: Wydawnictwo Akademii Humanistyczno-Ekonomicznej w Łodzi.
93. Gurgul, S. (2015). *Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*. Warszawa: C.H. Beck.
94. Hajdasz, B. (2014). *Wybory strategiczne podczas odnowy przedsiębiorstwa*. *Studia Oeconomica Posnaniensia*, 11(272), s. 57–73.
95. Hajduk, Z. (2011). *Ogólna metodologia nauk*. Lublin: Wydawnictwo KUL.
96. Haman, J. (2013). *Niespełniona obietnica*. *Decyzje*, (19), s. 35–51.
97. Hamel, G. i Prahalad, C. H. (1999). *Przewaga konkurencyjna jutra. Strategie przejmowania kontroli nad branżą i tworzenia rynków przyszłości*. Warszawa: Business Press.

98. Handy, C. (1996). *Wiek paradoksu. W poszukiwaniu sensu przyszłości*. Warszawa: Oficyna Ekonomiczna.
99. Harrigna, K.R. i Porter, M.E. (1983). *End-Game Strategies for Declining Industries*. Harvard Business Review, July. pobrane 26 maja 2020 z: <https://hbr.org/1983/07/end-game-strategies-for-declining-industries>.
100. Hatch, M. J., Kostera, M. i Koźmiński, A. (2010). *Trzy oblicza przywództwa. Menedżer. Artysta. Kapłan*. Warszawa: Wydawnictwo Akademickie i Profesjonalne.
101. Hincz, J.L. (2015) *Restrukturyzacja bez kręgosłupa*. Rzeczpospolita. Pobrane 26 maja 2020 z <https://archiwum.rp.pl/artukul/1282888-Restrukturyzacja-bez-kregoslupa.html>.
102. Hopej-Kamińska, M. i Kamiński, R. (2009). *Przeciwdziałanie sytuacjom kryzysowym a kultura organizacyjna*. Przegląd organizacji (3).
103. Hugman, B. (2004). *Crisis management*, Pretoria, September.
104. Hutchins, D. (2014). *Hoshin Kanri strategiczne podejście do nieustannego doskonalenia*. Warszawa: Wolters Kluwer S.A.
105. IIRC (2013). *IFRS Foundation, Memorandum of Understanding*.
106. Jabłoński, M. (2018). *Zysowność modeli biznesu opartych na koncepcji ekonomii współdzielenia – uwarunkowania strategiczne*. w: A. Jaki, M. Kowalik i T. Rojek (red.) Zarządzanie restrukturyzacją. Rozwój i efektywność w obliczu zmian. (s. 143–155). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
107. Jackson, J.H. i Morgan, C.P. (1978). *Organization Theory. A Macro Perspective for Management*. Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall.
108. Jagoda, H. (1999). *Przyczyny niepowodzeń restrukturyzacji przedsiębiorstw*. Przegląd organizacji, 7-8, s. 11–13.
109. Jaki, A. (2014). *Restrukturyzacja jako instrument wzrostu wartości przedsiębiorstwa w warunkach kapitalizmu inwestorskiego*. w: R. Borowiecki (red.) Zarządzanie restrukturyzacją przedsiębiorstw i gospodarki. Uwarunkowania – Procesy – Efekty. (s. 35–53). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
110. Jaki, A. i Skrzypek, A. (2018). *Analiza efektywności kreowania wartości przedsiębiorstwa w koncepcji zarządzania wartością*. w: A. Jaki, M. Kowalik i T. Rojek (red.) Zarządzanie restrukturyzacją. Rozwój i efektywność w obliczu zmian. (s. 157–169). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.

111. Jakimowicz, A. (2003). *Od Keynesa do teorii chaosu. Ewolucja teorii wahań koniunkturalnych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN S.A.
112. Jakubowska, W. (2011). *Dywersyfikacja polskich grup kapitałowych*. w: M. Romanowska (red.) *Grupy kapitałowe w Polsce. Strategie i struktury*. (s. 111–139). Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne S.A.
113. Janasz, K. (2010). *Kapitał w finansowaniu działalności innowacyjnej przedsiębiorstw w Polsce. Źródła i modele*. Warszawa: Difin.
114. Janasz, K. (2019). *Ryzyko i Niepewność w Gospodarce – wybrane aspekty teoretyczne*. *Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania*. 14, s. 87–98.
115. Janczewska, D. (2012). *Badanie powstawania źródeł zagrożenia kryzysem w przedsiębiorstwie podczas realizacji procesu innowacyjnego*. w: B. Dembowska i J. Gonicka (red.) *Zarządzanie przedsiębiorstwem w kryzysie*. (s. 49–64). Łódź: Wydawnictwo Akademii Humanistyczno-Ekonomicznej w Łodzi.
116. Janik, E. (2015). *Zakres regulacji prawnej Prawa restrukturyzacyjnego, Prawa upadłościowego oraz transformacji i likwidacji spółek handlowych*. w: A. J. Witosz i E. Janik (red.) *Od restrukturyzacji do likwidacji spółek handlowych* (s. 11–27). Katowice: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.
117. Jarugowa, A. (1991). *Niektóre wyznaczniki rozwoju rachunkowości*. w: A. Jarugowa (red.) *Współczesne problemy rachunkowości*. Warszawa: PWE.
118. Jarzębski, M., Białopiotrowicz, T., Borecki, P. i Wański, H. (2016). *Kreowanie współpracy na linii nauka – gospodarka: „mission impossible or yes, we can”*. w: A. Mempel-Śnieżyk, J. Duskocz i P. Kardasz (red.) *Innowacje w polskiej nauce w obszarze nauk ekonomicznych. Przegląd aktualnej tematyki badawczej*. (s. 62–70). Wydawnictwo Nauka i Biznes.
119. Jeżak, J. (2010). *Profesjonalny nadzór warunkiem zapobiegania sytuacjom kryzysowym w spółce*. w: A. Stabryła (red.) *Zarządzanie w kryzysie*. (s. 39–48) Kraków: Mfiles.pl
120. Jeżak, J. (2003). *Rola rady nadzorczej w zapobieganiu kryzysowi przedsiębiorstwa – aspekty formalno-prawne oraz biznesowe*. w: J. Skalik (red.) *Zachowania organizacji wobec zjawisk kryzysowych*. Wrocław: Cornetis Sp. z o.o. (s. 225–231).
121. Jędrzejka, D. (2016). *Rozszerzona sprawozdawczość biznesowa spółek giełdowych*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.



122. Juszczak, S. (2013). *Badania jakościowe w naukach społecznych. Szkice metodologiczne*. Katowice: Wydawnictwo Uniwersytetu Śląskiego.
123. Kaczmarek, B. i Biliński, W. (red.) (2013). *Przedsiębiorczość polskich menedżerów w warunkach kryzysu*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
124. Kałowski, A. (2012). *Przyczyny i kierunki restrukturyzacji przedsiębiorstw*. Prace naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, 260, s. 187–194.
125. Kałowski, A. (2012). *Przyczyny i kierunki restrukturyzacji*. Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, (260), s. 187–194.
126. Karpacz, J. (2011). *Determinanty odnowy strategicznej potencjału małych i średnich przedsiębiorstw*. Warszawa: Oficyna Wydawnicza SGH w Warszawie.
127. King, G. (2002). *Narcissism and Effective Crisis Management: A Review of Potential Problems and Pitfall*.
128. Klincewicz, K. (2016). *Zarządzanie, organizacje i organizowanie – przegląd perspektyw teoretycznych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego.
129. Kłóska, I. (2015). *Dylematy pracodawcy i pracownika na współczesnym rynku pracy*. w: Ł. Wróblewski (red.) *Zarządzanie w czasach kryzysu. Wybrane zagadnienia*. (s. 27–37) Dąbrowa Górnicza: Wyższa Szkoła Biznesu w Dąbrowie Górniczej.
130. Kobiela-Pionnier, K. (2020). *Obszary zmian założeń koncepcyjnych sprawozdawczości zintegrowanej w kontekście zasadniczych zmian w podejściu inwestorów do kwestii zrównoważonego rozwoju*. Zeszyty Teoretyczne Rachunkowości, Nr 108 (164), s. 89–113, Stowarzyszenie Księgowych w Polsce.
131. Komańda, M. (2011). *Koncepcja sustainable enterprise jako podstawa nadzoru korporacyjnego*. Prace naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 217, s. 127–132.
132. Kopaliński, T. (1968). *Słownik wyrazów obcych i zwrotów obcojęzycznych*. Warszawa.
133. Kopczyński, P. (2016). *Prognozowanie upadłości Spółek giełdowych*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
134. Korol, T. (2013). *Nowe podejście do analizy wskaźnikowej w przedsiębiorstwie*. Warszawa: Wolters Kluwer Polska.
135. Korsak, M. (2009). *Restrukturyzacja Zatrudnienia*. Biuletyn FISE, 4.

136. Kostera, M. (2003). *Antropologia organizacji. Metodologia badań terenowych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
137. Koziński, J. (1969). *Rozwiązywanie problemów*. Warszawa: Państwowe Zakłady Wydawnictw Szkolnych i Pedagogicznych.
138. Koźmiński, A.K, Obłój K. (1988), *Zarys teorii równowagi organizacyjnej*, PWE, Warszawa.
139. Koźmiński, A.K. (2004). *Zarządzanie w warunkach niepewności. Podręcznik dla zaawansowanych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
140. Kral, A. i Zabłocka-Kruczka, A. (2003). *O istocie zjawisk kryzysowych organizacji*. w: J. Skalik (red.) *Zachowania organizacji wobec zjawisk kryzysowych*. Wrocław: Cornetis Sp. z o.o. (s. 17–23).
141. Kruk, M. (2016). *Korzyści ze współpracy środowiska akademickiego i przedsiębiorstw*. w: A. Mempel-Śnieżyk, J. Duskocz i P. Kardasz (red.) *Innowacje w polskiej nauce w obszarze nauk ekonomicznych. Przegląd aktualnej tematyki badawczej*. (s. 79–83). Wydawnictwo Nauka i Biznes.
142. Krzakiewicz, K. (2003). *Strategiczne aspekty kryzysu w organizacji*. w: J. Skalik (red.) *Zachowania organizacji wobec zjawisk kryzysowych*. Wrocław: Cornetis Sp. z o.o., Katedra Projektowania Systemów Zarządzania AE we Wrocławiu.
143. Krzakiewicz, K. (2005). *Metodyka zarządzania antykryzysowego*. w: J. Skalik (red.) *Zmiana warunkiem sukcesu. Przeobrażenia metod i praktyk zarządzania*. Prace Naukowe Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu.
144. Krzakiewicz, K. (2008a). *Strategia zmian antykryzysowych*. w: K. Zimniewicz (red.) *Zmiany w organizacji – przyczyny i konsekwencje*. Poznań: Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
145. Krzakiewicz, K. (2008b). *Zarządzanie antykryzysowe w organizacji*. Poznań: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
146. Kuciński, K. (2010). *Metodologia nauk ekonomicznych: dylematy i wyzwania*. Warszawa: Difin.
147. Kulig, M. (2016). *Doskonalenie przedsiębiorstw, kryzys drogą do sukcesu*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN S.A.
148. Kulisa, B. (2007). *Teoretyczne aspekty konkurencyjności przedsiębiorstw. Wyznaczniki konkurencyjności przedsiębiorstwa*. w: A. Nehring (red.) *Rozwój i konkurencyjność*

- małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce. (s. 22–76). Kraków: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
149. Leśniak-Łebkowska, G. i Sopińska, A. (2015). *Zachowania strategiczne grup kapitałowych w okresie kryzysu*. w: Z. Dworzecki i W. Mierzejewska (red.) *Zachowania polskich grup kapitałowych w czasach kryzysu*. (s. 117–152). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza.
150. Lichtarski, J. (2015). *Praktyczny wymiar nauk o zarządzaniu*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
151. Lichtarski, J. i Brajer-Marczak, R. (red.) (2007). *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*. Wrocław: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego.
152. Lis, M. (2015). *Zarządzanie menedżerskie w organizacji w czasach kryzysu i globalizacji*. w: Ł. Wróblewski (red.) *Zarządzanie w czasach kryzysu. Wybrane zagadnienia*. (s. 203–215) Dąbrowa Górnicza: Wyższa Szkoła Biznesu w Dąbrowie Górniczej.
153. Luecke, R. (2003). *Zarządzanie zmianą i okresem przejściowym*. Warszawa: Wydawnictwo MT Biznes Sp. z o.o.
154. Lutyński, J. (1994). *Metody badań społecznych. Wybrane zagadnienia*. Łódź: Łódzkie Towarzystwo Naukowe.
155. Łącka, I. (2012). *Restrukturyzacja GK PKM Duda przykładem skutecznej strategii naprawczej i działania w warunkach zmiennej koniunktury*. *Roczniki Naukowe Stowarzyszenia Ekonomistów Rolnictwa i Agrobiznesu*, 14, z. 1, s. 280–286.
156. Łukasik, P. (2010). *Kultura organizacyjna a kryzys przedsiębiorstwa*. w: A. Stabryła (red.) *Zarządzanie w kryzysie*. (s. 88–96) Kraków: Mfiles.pl
157. Maciejewski, B., Mierzejewska, W. i Tomaszewski, A. (2015). *Założenia metodyczne do badań jakościowych*. w: Z. Dworzecki i W. Mierzejewska (red.) *Zachowania polskich grup kapitałowych w czasach kryzysu*. (s. 109–116). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza.
158. Majchrzak, J. (2001). *Przekształcenia polskich przedsiębiorstw w świetle teorii zmian organizacyjnych*. Poznań: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
159. Makowiec, M. (2010). *Komunikacja wewnętrzna w przedsiębiorstwie w warunkach kryzysu gospodarczego*. w: A. Stabryła (red.) *Zarządzanie w kryzysie*. (s. 195–208) Kraków: Mfiles.pl.

160. Masiukiewicz, P. (2018). *Wsparcie restrukturyzacyjne przedsiębiorstw przez banki i fundusze poręczeniowe*. Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie, 4, s. 9–21.
161. Masiukiewicz, P. i Nowak, M. (2013). *Teoretyczne podstawy i efektywnościowe aspekty dźwigni finansowej w procesie naprawczym*. w: E. Mączyńska (red.) *Procesy upadłościowe i naprawcze w Polsce na tle doświadczeń UE*. Warszawa: Oficyna Wydawnicza SGH.
162. Mączyńska, E. (red.) (2011). *Cykle życia i bankructwa przedsiębiorstw*. Warszawa: Wydawnictwo SGH.
163. Mączyńska, E. (2016). *Ochrona praw wierzycieli w kontekście makroekonomicznych asymetrii*. Biuletyn Polskiego Towarzystwa Ekonomicznego, 4(75)2916, s. 13–25.
164. McQueen, R.K. (1994). *Case Method Teaching in Strategic Management: Using and Creating New Zealand Case Resources*. Proceedings of the 3rd Annual New Zealand Strategic Management Educators Conference. New Zealand: New Zealand Strategic Management Society. s. 185–191.
165. Mesjasz, C. (2010). *Analiza instrumentów motywacyjnych naczelnych organów nadzoru i zarządzanie w spółkach handlowych*. w: A. Stabryła (red.) *Analiza i projektowanie systemów zarządzania przedsiębiorstwem* (s. 353–383). Kraków: Wydawnictwo mfiles.pl
166. Michalak, J. (2008). *Metody pomiaru i determinanty jakości informacji w raportach spółek giełdowych*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
167. Michalski, M. (2000). *Zarządzanie przez wartość. Firma z perspektywy interesów właścicielskich*. Warszawa: WIG-Press.
168. Michałowska, M., Stankiewicz, D. i Danielak, W. (2015). *Zarządzanie sytuacją kryzysową w przedsiębiorstwie*, <https://doi.org/10.26366/PTE.ZG.2015.20>.
169. Milczarek, M., Grabowska-Szaniec, A., Walkowiak, K. i Smakulski, J. (2016). *Współpraca uczelni wyższych z sektorem przedsiębiorców – możliwości, korzyści, bariery*. w: A. Mempel-Śnieżyk, J. Duskocz i P. Kardasz (red.) *Innowacje w polskiej nauce w obszarze nauk ekonomicznych. Przegląd aktualnej tematyki badawczej*. (s. 71–78). Wydawnictwo Nauka i Biznes.
170. Milewski, R. (red.) (2006). *Elementarne zagadnienia ekonomii*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
171. Mintzberg, H. (2013). *Zarządzanie*. Warszawa: Wolters Kluwer S.A.

172. Mirowska, D. (2014). *Wykorzystanie w polskich przedsiębiorstwach metod prognozowania zagrożenia finansowego*. w: P. Dec, (red.) *Niepewność funkcjonowania przedsiębiorstw. Bankructwa, restrukturyzacja, likwidacja*. (s. 57–70). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza.
173. Misiótek, K. (2003). *Mierniki nadzoru korporacyjnego (corporate governance) w rozwoju przedsiębiorstwa*. w: J. Skalik (red.) *Zachowania organizacji wobec zjawisk kryzysowych*. Wrocław: Cornetis Sp. z o.o. (s. 72–79).
174. Mitroff, I.I i Pearson, Ch.M. (1998). *Zarządzanie sytuacją kryzysową, czyli jak chronić firmę przed najgorszym*. Warszawa: Business Press.
175. Mosionek-Schweda, M. (2014). *Model Altmana jako narzędzie do oceny ryzyka upadłości przedsiębiorstw*. *Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu*, 342, s. 164–175.
176. Motyka, M. i Pieczonka, A. (2018). *Wzajemne zależności pomiędzy konfliktem organizacyjnym a stresem w pracy*. w: A. Jaki, M. Kowalik i T. Rojek (red.) *Zarządzanie restrukturyzacją. Rozwój i efektywność w obliczu zmian*. (s. 107–115). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
177. Mozalewski, M. (2010). *Rodzaje i metody restrukturyzacji przedsiębiorstw*. *Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny*. Rok LXXII (2).
178. Muurlik, O., Wilkinson, A., Peetz, D. i Townsend, K. (2011). *Managerial Autism: Threat-Rigidity and Rigidity's Threat*, *British Journal of Management*.
179. Nalepka, A. (1998). *Zarys problematyki restrukturyzacji przedsiębiorstw*. Kraków: Antykwa.
180. Nalepka, A. (1999) *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa. Zarys problematyki*. Warszawa–Kraków: Wydawnictwo PWN.
181. Nartowski, A.S. (b.d.) *Dobre Praktyki Spółek Notowanych na GPW 2016*. Pobrane 26 maja 2020 z [www.gpw.pl/dobre-praktyki](http://www.gpw.pl/dobre-praktyki).
182. Nickel, W.G. (1995). *Zrozumieć biznes*. Warszawa: Wydawnictwo Bellona.
183. Niebieszczańska, W. (2014). *Restrukturyzacja naprawcza szansą utrzymania na rynku przedsiębiorstw zagrożonych upadłością*. w: P. Dec, (red.) *Niepewność funkcjonowania przedsiębiorstw. Bankructwa, restrukturyzacja, likwidacja*. (s. 183–196). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza.

184. Nogalski, B. i Marcinkiewicz, H. (2004). *Zarządzanie antykryzysowe przedsiębiorstwem*. Warszawa: Wydawnictwo Difin.
185. Normann, R. (2012). *Przeformułowanie w biznesie. Jak mapa zmienia krajobraz*. Gdańsk: Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne Sp. z o.o.
186. Nowak, S. (1970). *Metodologia badań socjologicznych*. Warszawa: Państwowe Wydawnictwo Naukowe.
187. Nowak, S. (1985). *Metodologia badań społecznych*. Warszawa: PWN.
188. Nowak, S. (2012). *Metodologia badań socjologicznych*. Warszawa: Państwowe Wydawnictwo Naukowe.
189. Nowicki, A. (1999). *Strategia doskonalenia systemu informacyjnego w zarządzaniu przedsiębiorstwem*. Wrocław: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej.
190. Nowosielski, S. (2016). *Cele w badaniach naukowych z zakresu zarządzania. Aspekty metodologiczne*. Prace naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu (421), s. 468–482.
191. Obłój, K. (2007). *O zarządzaniu refleksyjnie*. Warszawa: Wydawnictwo MT Biznes Sp. z o.o.
192. Obłój, K. i Palikot, J. (2005). *Myśli o nowoczesnym biznesie*. Warszawa: Słowo/Obraz Terytoria.
193. Obora, H. (2019). *Zarządzanie przez rozwiązywanie problemów*. w: Jaki, A. i Kruk, S. (red.) *Zarządzanie restrukturyzacją. Innowacyjność i konkurencyjność w obliczu zmian*. (s. 201–214). Warszawa: „Dom Organizatora”.
194. Orłowski, W.M. (2010). *Procesy inwestycyjne i strategie przedsiębiorstw w czasach kryzysu*. Warszawa: Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości.
195. Osterwalder, A. i Pigneur, Y. (2012). *Tworzenie modeli biznesowych*. Gliwice: Wydawnictwo Helion.
196. Otwinowski, W. (2010). *Kryzys i sytuacja kryzysowa*. Przegląd Naukowo-Metodyczny. Edukacja dla Bezpieczeństwa, (2), s. 83–89.
197. Parentea, R.C., Geleilateb, J.M. i Rongc, K. (2018). *The Sharing Economy Globalization Phenomenon: A Research Agenda*. Journal of International Management, (24).
198. Pasieczny, J. (1997). *Restrukturyzacja – wczoraj, dziś, jutro*. Przegląd Organizacji, 9, s. 32–36.

199. Pełka, B. (1994). *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa przemysłowego*. Warszawa: Orgmasz.
200. Peszko, A. (2002). *Podstawy zarządzania organizacjami*, Kraków: AGH Uczelniane Wydawnictwo Naukowo-Techniczne.
201. Piekarczyk, H. (2004). *Diagnozowanie zdolności organizacji do przeciwdziałań kryzysowych w przedsiębiorstwie*. Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie, (652), s. 35–50.
202. Pieter, J. (1967). *Ogólna metodologia pracy naukowej*. Wrocław-Warszawa-Kraków: Zakład Narodowy im. Ossolińskich, Wydawnictwo PAN.
203. Pietrek, G. (2018). *System zarządzania kryzysowego. Diagnoza i kierunki doskonalenia*. Warszawa: Difin S.A.
204. Pilch, T. (1995). *Zasady badań pedagogicznych*. Warszawa: Żak.
205. Porada-Rochoń, M. (2009). *Restrukturyzacja przedsiębiorstw w procesie adaptacji do współczesnego otoczenia*, Warszawa: Difin.
206. Porada-Rochoń, M. (red.) (2009). *Restrukturyzacja przedsiębiorstw w procesie adaptacji do współczesnego otoczenia*. Warszawa: Wydawnictwo Difin S.A.
207. Porter, M.E. (1985). *Competitive Advantage*. New York: The Free Press.
208. Porter, M.E. (1994). *Strategia konkurencji. Metody analizy sektorów i konkurentów*. Warszawa: Państwowe Wydawnictwo Ekonomiczne.
209. Porter, M.E. i Kramer, M.R. (2011) *The Big Idea: Creating Shared Value*, Harvard Business Review, (1).
210. Prusak, B. (2005). *Nowoczesne metody prognozowania zagrożenia finansowego przedsiębiorstw*. Warszawa: Wydawnictwo Difin S.A.
211. Ptak-Chmielewska, A. (2014). *Wykorzystanie modeli statystycznych w ocenie ryzyka upadłości przedsiębiorstw*. w: P. Dec, (red.) *Niepewność funkcjonowania przedsiębiorstw. Bankructwa, restrukturyzacja, likwidacja*. (s. 41–56). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza.
212. Pujer, K. (2011). *Plany reagowania kryzysowego jako podstawowy komponent zarządzania antykryzysowego*. *Problemy Zarządzania*, 9/1, s. 90–98.
213. Puślecki, W. (1985). *Metody badań pedagogicznych*. Kalisz: Oddział Doskonalenia Nauczycieli.

214. Rajchel, K. (2007). *Zarządzanie – kierowanie*. w: A. Misiuk i K. Rajchel (red.) *Podstawy organizacji i kierowania. Wybrane problemy*. (s. 18–19). Szczytno: WSPol.
215. Richardson, B., Nwankwo, S. i Richardson, S. (1994) *Understanding the causes of business failure crisis*. Pobrane 26 maja 2020 z: <https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/00251749410058635/full/html>.
216. Richardson, B., Nwankwo, S. i Richardson, S. (1994). *Understanding the causes of business failure crises: Generic Failure Types: Boiled Frogs, Drowned Frogs, Bullfrogs and Tadpoles*. *Management Decision* 32(4), s. 9–22, pobrane 26 maja 2020 z: <http://www.emeraldinsight.com/doi/abs/10.1108/00251749410058635>.
217. Robbins, S.P. (2013). *Organizational Behavior*. New Jersey: Pearson.
218. Robbins, S.P. i Coulter, M. (2021). *Management. Global Edition. 15E*. Pearson Education Limited.
219. Robbins, S.P. i DeCenzo, D. (2002). *Podstawy zarządzania*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
220. Rochoń, M. (2006). *Efektywność restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw*, Szczecin: Wydawnictwo Walkowska.
221. Rogozińska-Mitrut, J. (2010). *Podstawy zarządzania kryzysowego*. Warszawa: Oficyna Wydawnicza ASPRA-JR.
222. Rokita, J. (2005). *Zarządzanie strategiczne. Tworzenie i utrzymywanie przewagi konkurencyjnej*. Warszawa: PWE.
223. Romanowska, M. (2011). *Strategie internacjonalizacji polskich grup kapitałowych*. w: M. Romanowska (red.) *Grupy kapitałowe w Polsce. Strategie i struktury*. (s. 62–69), Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne S.A.
224. Romanowska, M. (2012). *Odporność przedsiębiorstwa na kryzys*. *Studia i prace Kolegium Zarządzania i Finansów. Zeszyt naukowy 118*, Warszawa: Szkoła Główna Handlowa W Warszawie.
225. Roszyk-Kowalska, G. (2004) *Kluczowe kompetencje w zarządzaniu strategicznym przedsiębiorstwem*. *Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Poznaniu*, (43), s. 109.
226. Rydzak, W. (1999). *Zakres i uwarunkowania zachowań top managementu w kontaktach z otoczeniem w sytuacjach kryzysowych*. *Firma i Rynek*, (13), s. 115–119.



227. Sajdak, M. (2019). *Zwinność strategiczna przedsiębiorstw*. Poznań: Wydawnictwo UEP.
228. Sapijaska, Z. (1996). *Restrukturyzacja przedsiębiorstwa. Szanse i ograniczenia*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
229. Schumpeter, J.A. (1960). *Teoria rozwoju gospodarczego*. Warszawa: PWN.
230. Seidl, M., Šimák, L. i Zamiar, Z. (2009). *Aktualne zagadnienia zarządzania kryzysowego*. Wrocław: CL Consulting i Logistyka, Oficyna Wydawnicza NDiO.
231. Siedlecki, R. (2002). *Wybrane metody prognozowanie trudności finansowych na przykładzie spółki Enron Corp.* w: D. Zarzecki (red.) *Zarządzanie finansami – klasyczne zasady – nowoczesne narzędzia*, Szczecin: Uniwersytet Szczeciński.
232. Sierpińska, M. i Jachna, T. (2002). *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
233. Sierpińska, M. i Jachna, T. (2004). *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
234. Sierpińska, M. i Niedbała, B. (2003). *Controlling operacyjny w przedsiębiorstwie. Centra odpowiedzialności w teorii i praktyce*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
235. Sikorski, C. (1999). *Zachowania ludzi w organizacji*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
236. Sikorski, M. (2019). *Mity w zarządzaniu*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
237. Singh, H. (1993). *Challenges in Researching Corporate Restructuring*, *Journal of Management Studies*, (30), s. 27.
238. Skalik, J. (2003). *Zmiana jako forma przewyższania zjawisk kryzysowych w organizacji*. w: J. Skalik (red.) *Zachowania organizacji wobec zjawisk kryzysowych*. Wrocław: Cornetis Sp. z o.o. (s. 145–515).
239. Slatter, S. i Lovett, D. (2001). *Restrukturyzacja firmy. Zarządzanie przedsiębiorstwem w sytuacjach kryzysowych*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
240. Slatter, S. (1984). *Corporate Recovery: A Guide to Turnaround Management*. Panguil.
241. Sobolewski, H. i Narojczyk, S. (2018). *Potencjał konkurencyjny przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego*. w: A. Jaki, M. Kowalik i T. Rojek (red.) *Zarządzanie*

- restrukturyzacją. Rozwój i efektywność w obliczu zmian. (s. 37–45). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
242. Sobolewski, S. (2011). *Metodyka opracowania planu zarządzania kryzysowego. Praca naukowo-badawcza*. Warszawa.
243. Sokół, H. (2014). *Warunki i skuteczność programów restrukturyzacyjnych przedsiębiorstw na przykładzie BIOTON S.A.* w: P. Dec, (red.) *Niepewność funkcjonowania przedsiębiorstw. Bankructwa, restrukturyzacja, likwidacja*. (s. 145–167). Warszawa: Szkoła Główna Handlowa w Warszawie – Oficyna Wydawnicza.
244. Sołtysik, M. (2010). *Organizacja systemu monitorowania kryzysu na poziomie przedsiębiorstwa*. w: A. Stabryła (red.) *Zarządzanie w kryzysie*. (s. 181–194) Kraków: Mfiles.pl
245. Sopińska, A. i Wachowiak, P. (2016). *Innowacyjność przedsiębiorstwa działających w Polsce*. *Przegląd organizacji*, (5), s. 17–23.
246. Spector, R. (2019). *There is no such thing as a crisis: A critique of and alternative to the dominant crisis management model*. Pobrane 26 maja 2020 z <https://doi.org/10.1111/1468-5973.12268>.
247. Stanek-Kowalczyk, A. (2013). *Raportowanie zintegrowane – nowy trend, stare wyzwania*, w: N. Ćwik, (red.) *Wspólna odpowiedzialność. Rola raportowania społecznego*. *Forum Odpowiedzialnego Biznesu*.
248. Staniszevska, M. (2013). *Internet jako narzędzie prowadzenia badań społecznych*. *Acta Innovations*, nr 9, s. 51–57.
249. Stapley, L. F. (2013). *Ukryta dynamika*. Warszawa: Wolters Kluwer S.A.
250. Stasiuk-Piekarska, A. (2016). *Zarządzanie ryzykiem w kontekście nauk o organizowaniu*. w: A. Mempel-Śnieżyk, J. Dorskoc i P. Kardasz (red.) *Innowacje w polskiej nauce w obszarze nauk ekonomicznych. Przegląd aktualnej tematyki badawczej*. (s. 13–22). Wydawnictwo Nauka i Biznes.
251. Staszewska, J. (2014). *Nowe podejście do restrukturyzacji zatrudnienia warunkiem wzrostu konkurencyjności globalnych organizacji inteligentnych*. w: R. Borowiecki i A. Jaki (red.) *Restrukturyzacja w obliczu wyzwań gospodarki globalnej*. Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie (s. 153–162).
252. Steinmann, H. (1992). *Zarządzanie. Podstawy kierowania przedsiębiorstwem. Koncepcje, funkcje, przykłady*. Wrocław: Oficyna Politechniki Wrocławskiej.

253. Stolarz, B. (1998). *Zakres, ogólna ocena procesów restrukturyzacji i rozwoju przedsiębiorstw*. Przegląd Organizacji, 1, s. 12–15.
254. Stoner, J.A.F., Freeman, R.E. i Gilbert, JR. D.R. (2001). *Kierowanie*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
255. Strzemecki, P. (2015). *Strategie organizacji w sytuacji kryzysowej*. Zeszyty Naukowe Państwowej Wyższej Szkoły Zawodowej w Płocku. Nauki Ekonomiczne, (22), s. 27–34.
256. Supernat, J. (2019.) *Pojęcie przedsiębiorstwa* (Materiały do wykładów). Wrocław: Uniwersytet Wrocławski. Pobrane 26 maja 2020 z: [www.supernat.pl/wykłady](http://www.supernat.pl/wykłady).
257. Suszyński, C. (1999). *Restrukturyzacja przedsiębiorstw. Proces zarządzania zmianami*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
258. Suszyński, C. (2003). *Restrukturyzacja konsolidacja globalizacja przedsiębiorstw. Doświadczenia i perspektywy polskiej transformacji*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
259. Szacka, B. (2003). *Wprowadzenie do socjologii*. Warszawa: Oficyna Naukowa.
260. Szarucki, M. i Bugaj, J. *Metody identyfikacji problemów zarządzania w organizacji – próba typologii*. Zarządzanie i Finanse, (14), (2).
261. Szczerbak, M. (2021). *Audyty finansowy w kontekście procesu restrukturyzacji przedsiębiorstw*. Nowoczesne Systemy Zarządzania. Zeszyt 16, nr 1 (styczeń-marzec), (s. 35–47).
262. Sztumski, J. (1999). *Wstęp do metod i technik badań społecznych*. Katowice: „Śląsk” Sp. z o.o. Wydawnictwo Naukowe.
263. Szymański, K. (2015). *Koncepcja identyfikacji kluczowych błędów zarządzania w przedsiębiorstwach produkcyjnych*. Zeszyty Naukowe Politechniki Śląskiej. Seria: Organizacja i Zarządzanie. 78, s. 431–442.
264. Śliwiński, R. (2013). *Ryzyko a wybór odpowiednich czynników konkurencyjności*. w: E. Urbanowska-Sojkin i P. Bartkowiak (red.) *Ryzyko w zarządzaniu strategicznym. Aspekty podmiotowe i przedmiotowe*. (s. 54–69) Poznań: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu.
265. Światowiec-Szczepańska, J., Zdziarski, M. i Małys, Ł. (2018). *Sieci korporacyjne spółek giełdowych w Polsce. Analiza zasobów relacyjnych w ujęciu strukturalnym*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.

266. Taczyński, T. (2001). *Rynki kapitałowe cz. I. Metody ilościowe*. Warszawa: Agencja Wydawnicza PLACET.
267. Thomas, M. (2010). *Mistrzowskie zarządzanie ludźmi. Tworzenie skutecznego zespołu poprzez motywowanie, wspieranie i przywództwo*. Warszawa: Wolters Kluwer.
268. Tłuczak, A. (2013). *Zastosowanie dyskryminacyjnych modeli przewidywania bankructwa do oceny ryzyka upadłości przedsiębiorstw*. Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Bankowej we Wrocławiu, 2(34), s. 423–434.
269. Tomczak, M. (red.) (2013). *Przekształcanie spółek handlowych. Instrukcja obsługi*. Gdańsk: ODDK Sp. z o.o. Sp.k.
270. Turyna, J. (1997). *System informacji rachunkowości w podejmowaniu decyzji zarządczych*. Warszawa: Wydawnictwo Nauk Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego.
271. Urbanowska-Sojkin, E. (2003). *Zarządzanie przedsiębiorstwem. Od kryzysu do sukcesu*. Poznań: Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Poznaniu.
272. Urbanowska-Sojkin, E. (2013). *Ryzyko w wyborach strategicznych w przedsiębiorstwach*. Warszawa: PWE.
273. Volberda, H.W., Baden-Fuller, C. i Bosch, F.A.J. (2001). *Mastering Strategic Renewal: Mobilising Renewal Journeys in Multiunit Firms*. „Long Range Planning”, nr 2, s. 160.
274. Walas-Trębacz, J. i Ziarko, J. (2011). *Podstawy zarządzania kryzysowego. Część 2. Zarządzanie kryzysowe w przedsiębiorstwie*. Kraków: Krakowska Akademia im. Andrzeja Frycza Modrzewskiego.
275. Walas-Trębacz, J. (2008). *Uwarunkowania powodzenia rewitalizacji strategicznej przedsiębiorstwa*. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie, (772), s. 95–114.
276. Walecka, A. i Zakrzewska-Bielawska, A. (2009). *Strategie antykryzysowe i modele zarządzania przedsiębiorstwem w kryzysie*. Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego, (3/2), s. 57–67.
277. Walińska, E. (2014). *Doskonalenie sprawozdania finansowego jako narzędzia efektywnego nadzoru korporacyjnego*. Studia Prawno-Ekonomiczne, 93, s. 351–365.
278. Walińska, E. (2015). *Współczesny model sprawozdania finansowego i jego krytyka*. w: E. Walińska, B. Bek-Gaik, J. Gad i B. Rymkiewicz, Sprawozdawczość

- przedsiębiorstwa jako narzędzie komunikacji z otoczeniem. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
279. Watson, T.J. (2001). *W poszukiwaniu doskonałego zarządzania. Zagadnienia kultury, chaosu i kontroli w pracy menedżera*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
280. Wawrzyniak, B. (1999). *Odnawianie przedsiębiorstwa. Na spotkanie XXI wieku*. Warszawa: Poltext.
281. Wawrzyniak, B. (red.) (1984). *Zarządzanie w kryzysie*. Warszawa: PWE.
282. Wawrzyniak, Ł. (2015). *Proces odnowy organizacyjnej polskich przedsiębiorstw w świetle badań*. Management Forum, Vol. 3, No. 1.
283. Wells, J.R. (1985). *Inteligencja strategiczna. Jak stworzyć mądrą firmę*. Poznań: Rebis.
284. Wędzki, D. (2003). *Strategie płynności finansowej przedsiębiorstwa*. Kraków: Nieoczywiste.
285. Wieczerzyńska, B. (2009). *Kryzys w przedsiębiorstwie*. Warszawa: CeDeWu Sp. z o.o.
286. Wierzbic, A. (2011) *Wzrost i rozwój przedsiębiorstwa – przegląd koncepcji teoretycznych*. Nauki o zarządzaniu, (8), s. 399–411.
287. Wilkinson, A. i Kupers, R. (2014). *Przewidywanie przyszłości*. Harvard Business Review Polska, (123). Pobrano 26 maja 2020 z: <https://www.hbrp.pl/a/przewidywanie-przyszlosci/8Lr3c82s>.
288. Wiśniewska, J. i Janasz, K. (red.) (2012) *Innowacyjność organizacji w strategii inteligentnego i zrównoważonego rozwoju*. Warszawa: Difin.
289. Witczak, H. (2008). *Natura i kształtowanie systemu zarządzania przedsiębiorstwem*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
290. Witosz, A. (2013). *Łączenie, podział i przekształcenie spółek handlowych*. Warszawa: Wolters Kluwer Polska S.A.
291. Wróblewski, R. (2010). *Wybrane problemy zarządzania przedsiębiorstwem w sytuacjach kryzysowych*. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Przyrodniczo-Humanistycznego w Siedlcach. Seria: Administracja i Zarządzanie. 87, s. 49–66.
292. Wrólewski, R. (2009). *Teoretyczne problemy transformacji przedsiębiorstwa*. Zeszyty Akademii Podlaskiej. Seria: Administracja i Zarządzanie. (83).
293. Zając, P. (2006). *Restrukturyzacja w przedsiębiorstwie*. Zeszyty Naukowe Akademii Ekonomicznej w Krakowie, (711).

294. Zakrzewska, A. (2017). *Podstawy zarządzania. Teoria i ćwiczenia*. Warszawa: Nieoczywiste.
295. Zakrzewska-Bielawska, A. (2008). *Zarządzanie w kryzysie*. w: I. Staniec i J. Zawila (red.) *Zarządzanie ryzykiem operacyjnym*. (s. 65–92). Warszawa: C.H. Beck.
296. Zapłata, S. (2010). *Zarządzanie antykryzysowe i ciągłość działania w ryzach znormalizowanych systemów*. w: A. Stabryła (red.) *Zarządzanie w kryzysie*. (s. 135–144) Kraków: Mfiles.pl
297. Zarzecki, D. (2018). *Estymacja kosztu kapitału*. w: A. Jaki, M. Kowalik i T. Rojek (red.) *Zarządzanie restrukturyzacją. Rozwój i efektywność w obliczu zmian*. (s. 181–200). Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
298. Zawłocka-Kluczka, A. (2009). *Kryzys organizacji a uczenie się - o możliwościach uczenia się z kryzysu*. *Prace i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego*, (2/3), s. 916–927.
299. *Zderzenie głowy z odłamkiem komina*. (1988). *Forum*, t. 24, nr 17(1188).
300. Zelek, A. (2002). *Wczesna identyfikacja kryzysu finansowego ucieczką od bankructwa*. *Przegląd Organizacji*, (2), s. 32–36.
301. Zelek, A. (2003a). *Model Zarządzania Kryzysem w Organizacji*. w: D. Kopycińska, Państwo i Rynek w gospodarce, Szczecin: Polskie Towarzystwo Ekonomiczne (s. 47–60).
302. Zelek, A. (2003b). *Zarządzanie kryzysem w przedsiębiorstwie – perspektywa strategiczna*. Warszawa: Orgmasz.
303. Zimmermann, P. (2016). *Prawo upadłościowe. Prawo restrukturyzacyjne. Komentarz*. Warszawa: C.H. Beck.
304. Zimniewicz, K. (1984). *Nauka o organizacji i zarządzaniu: wybrane zagadnienia*. Warszawa: PWN.
305. Zook, C. i Allen, J. (2012). *Powtarzalny model wzrostu: jak budować trwały biznes w czasie ciągłych zmian*. Warszawa: ICAN Sp. z o.o. Sp.k.
306. Żyra, J. (2014). *Restrukturyzacja przedsiębiorstw i wymagania kompetencyjne w czasie globalizacji*. w: R. Borowiecki i A. Jaki (red.) *Restrukturyzacja w obliczu wyzwań gospodarki globalnej*. Kraków: Fundacja Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie (s. 89–97).

## Spis aktów prawnych cytowanych w rozprawie

1. Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 19 lutego 2009 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim, Dz. U. 2009, nr 33, poz. 259.
2. Ustawa z dn. 15 czerwca 2007 r. o licencji doradcy restrukturyzacyjnego (Dz. U. nr 123, poz. 850 z późn. zm.).
3. Ustawa z dnia 11 maja 2017 r. o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym (Dz. U. z 2017 r. poz. 1089).
4. Ustawa z dnia 15 maja 2015 r. – Prawo restrukturyzacyjne (Dz. U. 2015, poz. 978).
5. Ustawa z dnia 15 września 2000 r. – Kodeks Spółek Handlowych (Dz. U. z 2000 r. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.).
6. Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej (Dz. U. 2004 Nr 173, poz. 1807 z późn. zm.).
7. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks Cywilny (Dz. U. z 1964 r. Nr 16, poz. 3)
8. Ustawa z dnia 28 lutego 2003 r. Prawo upadłościowe i naprawcze (Dz. U. 2003 nr 60 poz. 535).
9. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (Dz. U. z 2005 r. Nr 184, poz. 1539).
10. Ustawa z dnia 29 września 1994 r. – Ustawa o rachunkowości (Dz. U. 1994, nr 121, poz. 591).
11. Rozporządzenie Komisji (WE) nr 809/2004 z dnia 29 kwietnia 2004 r. w sprawie informacji zawartych w prospektach emisyjnych.
12. Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Komisji (WE) nr 537/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie szczegółowych wymogów dotyczących ustawowych badań sprawozdań finansowych jednostek interesu publicznego.
13. Zalecenia Komisji Europejskiej z 9 kwietnia 2014 r. w sprawie jakości sprawozdawczości dotyczącej ładu korporacyjnego (2014/208/UE).

## Spis rysunków

Rysunek 1. Restrukturyzacja w procesie zarządzania antykryzysowego .....	10
Rysunek 2. Podmioty kreujące i oceniające przedsiębiorstwo .....	16
Rysunek 3. Wzorzec zarządzania w trakcie kryzysu w przedsiębiorstwie .....	19
Rysunek 4. Wzajemna zależność pomiędzy źródłami, przyczynami, symptomami oraz czynnikami bezpośrednio wywołującymi kryzys .....	27
Rysunek 5. Symptomy kryzysu i towarzyszące im rodzaje ryzyka.....	29
Rysunek 6. Punkt wzrostu przed osiągnięciem fazy dojrzałości.....	33
Rysunek 7. Punkt przełomu (A) i porażki (B) .....	33
Rysunek 8. Piętofazowy model organizacji poprzez kryzysy.....	34
Rysunek 9. Ideowy schemat sytuacji kryzysowej na tle procesu rozwojowego przedsiębiorstwa (tzw. cyklu życia). .....	35
Rysunek 10. Rozwinięty, wielofazowy model przebiegu sytuacji kryzysowej w przedsiębiorstwie.....	37
Rysunek 11. Komponenty modelu zarządzania kryzysowego.....	38
Rysunek 12. Pięć faz zarządzania przedsiębiorstwem w sytuacji kryzysowej.....	39
Rysunek 13. Pionier i jego miejsce w systemie .....	42
Rysunek 14. Mintzberg, model zarządzania .....	43
Rysunek 15. Zachowania menedżerów na etapach rozwoju kryzysu w organizacji .....	46
Rysunek 16. Model reakcji na kryzys oparty na modelu kognitywnej oceny radzenia sobie ..	48
Rysunek 17. Proces zarządzania antykryzysowego .....	53
Rysunek 18. Zarządzanie antykryzysowe – wymagania w stosunku do struktury i procesu zarządzania .....	54
Rysunek 19. Etapy zarządzania antykryzysowego wraz z głównymi komponentami .....	56
Rysunek 20. Podejścia wykorzystywane w zarządzaniu antykryzysowym.....	57



Rysunek 21. Reakcja przedsiębiorstwa na sytuację kryzysową.....	61
Rysunek 22. Modele zarządzania w kryzysie.....	62
Rysunek 23. Proces antykryzysowego zarządzania strategicznego .....	63
Rysunek 24. Model zmian według J.H. Jacksona i C.P. Morgana .....	67
Rysunek 25. Strategie zwalczania kryzysu w organizacji.....	68
Rysunek 26. Najważniejsze cele i czynniki sukcesu procesu restrukturyzacji umożliwiające ich realizację.....	72
Rysunek 27. Rewitalizacja w procesie zarządzania antykryzysowego .....	85
Rysunek 28. Finansowanie przedsięwzięcia innowacyjnego – montaż finansowy.....	92
Rysunek 29. Schemat działania dotyczący badań dla potrzeb praktyki .....	96
Rysunek 30. Postępowania z zastosowaniem ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze (obowiązywała do 31 XII 2015 r.) .....	104
Rysunek 31. Sytuacja finansowa analizowanych przedsiębiorstw .....	117
Rysunek 32. Forma prawna analizowanych przedsiębiorstw .....	120
Rysunek 33. Obszar działalności analizowanych przedsiębiorstw .....	121
Rysunek 34. Rodzaje postępowań wg przepisów ustawy Prawo restrukturyzacyjne.....	128
Rysunek 35. Charakterystyka przedsiębiorstw reprezentowanych przez doradców restrukturyzacyjnych .....	130
Rysunek 36. Wpływ ujawnienia informacji przez spółki giełdowe na proces decyzyjny inwestora .....	160
Rysunek 37. Rozwinięty model komunikowania się spółki z użytkownikami raportów .....	161
Rysunek 38. Struktura koncepcyjna krótkowzroczności marketingowej .....	178
Rysunek 39. Miejsce systemu rachunkowości w systemie informatycznym przedsiębiorstwa .....	186
Rysunek 40. Sprawozdanie finansowe jako efekt integracji rachunkowości finansowej i rachunkowości zarządczej .....	190

Rysunek 41. Jednostki odpowiedzialne za zarządzanie, badanie, monitorowanie i nadzór nad systemem rachunkowości .....	193
Rysunek 42. Odpowiedzialność rad nadzorczych za sprawozdanie finansowe .....	194
Rysunek 43. Restrukturyzacja w procesie zarządzania antykryzysowego .....	197
Rysunek 44. Struktura Grupy Kapitałowej Redwood Holding S.A. na 31.12.2015 r. ....	238

## Spis tabel

Tabela 1. Przyczyny pogarszania się kondycji przedsiębiorstwa .....	21
Tabela 2. Główne przyczyny kryzysów w polskich przedsiębiorstwach .....	23
Tabela 3. Główne przyczyny kryzysów w przedsiębiorstwach regionu łódzkiego .....	24
Tabela 4. Rodzaje i symptomy kryzysu .....	30
Tabela 5. Strategie uczenia się w kryzysie .....	40
Tabela 6. Porównanie modeli kryzysowych .....	49
Tabela 7. System działań antykryzysowych w czterech wymiarach.....	65
Tabela 8. Czynniki wpływające na wybór strategii zwalczania kryzysu.....	70
Tabela 9. Działania w ramach restrukturyzacji naprawczej .....	77
Tabela 10. Porównanie zakresu dziedzin objętych procesem naprawczym na przykładzie restrukturyzacji naprawczej i rozwojowej.....	79
Tabela 11. Zarządzanie zmianami a procedury restrukturyzacyjne w przedsiębiorstwie .....	81
Tabela 12. Standardowe działanie restrukturyzacyjne .....	82
Tabela 13. Mechanizmy odnowy strategicznej .....	86
Tabela 14. Forma prawna i wielkość badanych przedsiębiorstw .....	107
Tabela 15. Propozycje układowe przedsiębiorców przedłożone wierzycielom .....	108
Tabela 16. Sytuacja ekonomiczno-finansowa badanych podmiotów .....	109
Tabela 17. Przyczyny wewnętrzne kryzysu.....	109
Tabela 18. Przyczyny zewnętrzne kryzysu .....	110
Tabela 19. Podejmowane działania restrukturyzacyjne.....	111
Tabela 20. Źródła finansowania spłaty układu .....	112
Tabela 21. Charakterystyka wniosków przedsiębiorców wpływających do Sądu Rejonowego w Bydgoszczy .....	113

Tabela 22. Postanowienia Sądu dotyczące wniosków o ogłoszenie upadłości układowej.....	114
Tabela 23. Wskaźniki oceny sytuacji finansowej.....	115
Tabela 24. Zestawienie wskaźników finansowych przedsiębiorców.....	115
Tabela 25. Zestawienie wniosków o wszczęcie postępowania naprawczego.....	119
Tabela 26. Forma prawna oraz wielkość przedsiębiorstwa .....	120
Tabela 27. Obszar działalności przedsiębiorstwa .....	120
Tabela 28. Profil działalności badanych przedsiębiorstwa .....	121
Tabela 29. Podstawowe wskaźniki charakteryzujące przedsiębiorstwa wnoszące o wszczęcie postępowania naprawczego .....	122
Tabela 30. Podmioty zarządzania antykryzysowego .....	132
Tabela 31. Działania mające na celu identyfikację sytuacji kryzysowych w przedsiębiorstwie .....	133
Tabela 32. Informacja o sytuacji ekonomiczno-finansowej analizowanych przedsiębiorstw. ....	135
Tabela 33. Symptomy kryzysu w analizowanych przedsiębiorstwach .....	137
Tabela 34. Zewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych .....	139
Tabela 35. Wewnętrzne przyczyny sytuacji kryzysowych w przedsiębiorstwie.....	141
Tabela 36. Błędy kierownictwa jako źródło kryzysu – zestawienie odpowiedzi .....	143
Tabela 37. Rodzaje błędów kierownictwa .....	144
Tabela 38. Zestawienie wstępnych działań restrukturyzacyjnych .....	145
Tabela 39. Działania strategiczne w postępowaniach restrukturyzacyjnych .....	147
Tabela 40. Działania operacyjne w postępowaniu restrukturyzacyjnym.....	148
Tabela 41. Style zarządzania w postępowaniach restrukturyzacyjnych .....	149
Tabela 42. Skorzystanie z rozwiązań Ustawy Prawo restrukturyzacyjne .....	151
Tabela 43. Ocena współpracy z sędzią–komisarzem w postępowaniu restrukturyzacyjnym .....	152

Tabela 44. Efekty działań doradców w postępowaniach restrukturyzacyjnych .....	153
Tabela 45. Sytuacja ekonomiczno-finansowa po zakończeniu postępowania restrukturyzacyjnego .....	153
Tabela 46. Wdrożenie rewitalizacji przedsiębiorstwa .....	155
Tabela 47. Obszary rewitalizowane w przedsiębiorstwie .....	155
Tabela 48. Liczba spółek akcyjnych w Polsce .....	167
Tabela 49. Wykaz spółek notowanych na GPW lub NC, dla których ogłoszono upadłość lub otwarcie postępowanie restrukturyzacyjne w latach 2018–2019 .....	169
Tabela 50. Wielkość przedsiębiorstwa w kontekście błędów menedżerów .....	180
Tabela 51. Forma prawna przedsiębiorstwa w kontekście błędów menedżerów .....	180
Tabela 52. Podmioty odpowiedzialne za proces zarządzania antykryzysowego .....	181
Tabela 53. Identyfikacja sytuacji kryzysowych przedsiębiorstw .....	183
Tabela 54. Rangi elementów modelu .....	184
Tabela 55. Kluczowe elementy raportu zintegrowanego IIRC .....	188
Tabela 56. Informacje o elementach modelu biznesu wyodrębnionych zgodnie z ontologią .....	190
Tabela 57. Wyniki finansowe GET BACK S.A. ....	227
Tabela 58. Wyniki finansowe skonsolidowane HYPERION S.A. ....	228
Tabela 59. Bilans HYPERPION S.A. na 31.12.2016 .....	228
Tabela 60. Rachunek zysków i strat jednostkowy HYPERION S.A. za 2016 r. ....	229
Tabela 61. Wyniki finansowe INDATA S.A. w latach 2015-2017 .....	231
Tabela 62. Bilans INDATA S.A. na dzień 31 grudnia 2017 r. (w tys. zł) .....	231
Tabela 63. Wyniki finansowe MNI S.A. za lata 2014–2017 – skonsolidowane .....	232
Tabela 64. Wyniki finansowe PRÓCHNIK S.A. 2016-2019 (w tys. zł) .....	233
Tabela 65. Bilans PRÓCHNIK S.A. na dzień 31 grudnia 2017 r. (w tys. zł) .....	233
Tabela 66. Wyniki finansowe Chemoservis-Dwory S.A. (w tys. zł) .....	235

Tabela 67. Wyniki finansowe Chemoservis-Dwory S.A. (w tys. zł).....	235
Tabela 68. Skonsolidowane wyniki finansowe Redwood Holding S.A. (w tys. zł).....	238
Tabela 69. Wyniki finansowe Redwood Holding S.A. (w tys. zł).....	239
Tabela 70. Wyniki finansowe STAR FITNESS S.A. (w tys. zł) .....	242
Tabela 71. Wyniki finansowe TXM S.A. (w tys. zł) .....	244
Tabela 72. Wyniki finansowe FAST FINANSE S.A. (w tys. zł) .....	246
Tabela 73. Wyniki finansowe QUMAK S.A. (w tys. zł) .....	248
Tabela 74. Wyniki finansowe QUMAK S.A. (w tys. zł) .....	248
Tabela 75. Wyniki finansowe SCO-PAK S.A. (w tys. zł) .....	249
Tabela 76. Wyniki finansowe SCO-PAK S.A. (w tys. zł) .....	250
Tabela 77. Wyniki finansowe SATIS GROUP S.A. (w tys. zł).....	252
Tabela 78. Wyniki finansowe SATIS GROUP S.A. (w tys. zł).....	252