



## Sesja I Efektywność ekonomiczna procedur upadłości przedsiębiorstw

### **UPADŁOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW. STUDIA PRZYPADKÓW**

Elżbieta Mączyńska

Szkoła Główna Handlowa

#### **Wprowadzenie**

Bankructwa przedsiębiorstw, choć występują od zarania gospodarki rynkowej i są nieodłącznym jej elementem - jako narzędzie oczyszczania rynku z jednostek, które nie mogą sprostać jego wymogom i regułom gospodarki rynkowej, bądź ich nie respektują - wciąż jeszcze nie są ani w teorii, ani w praktyce dostatecznie wnikliwie zdiagnozowane. Jest to zagadnienie nader mgliście rozpoznane, a to nie sprzyja transparentności i prawidłowości postępowań upadłościowych, a tym samym ich efektywności. Nie sprzyja też dostosowywaniu się przedsiębiorstw do wyzwań przyszłości. Praktyka niemalże codziennie dostarcza dowodów tego, a obecny kryzys globalny może stanowić wręcz laboratorium bankructw jako efektu niedostosowania do przyszłości lub jej ignorowania, na rzecz krótkofalowych interesów<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Tematyce tej został specjalny, jubileuszowy numer Kwartalnika Nauk o Przedsiębiorstwie, KNOP, SGH 2009, nr 10. Nierzadko pojęcia „bankructwo” i „upadłość” używane są zamiennie, co nie w pełni jest zasadne, Bankructwo bowiem to pojęcie z zakresu przede wszystkim ekonomii, podczas gdy upadłość to termin prawny. Utożsamianie bankructwa z upadłością jest zasadne w przypadku upadłości zawinionej (podlegającej karze współmiernej do winy, co regulują szczegółowe przepisy). Natomiast upadłość niezawiniona nie jest traktowana jako bankructwo w sensie ekonomicznym, albowiem nie wynika z nieprawidłowości w zarządzaniu przedsiębiorstwem lecz z przyczyn leżących poza nim, np. z powodu oszustwa przez kontrahenta.



Niedostatek wiedzy i informacji na ten temat bankructw dotyczy wszystkich prawie interesariuszy procesów upadłościowych: przedsiębiorców, sędziów, syndyków i in. Stanowi to podłoże rozmaitych nieprawidłowości, co przeczy funkcji efektywnościowego „katharsis”. Wskazuje to zarazem na wagę badań teoretycznych i empirycznych, dotyczących zagrożeń w działalności gospodarczej, czego ekstremalnym przypadkiem są upadłości przedsiębiorstw<sup>2</sup>. Ta swego rodzaju enigma upadłości uzasadnia podejmowanie badań na ten temat. Badania takie zostały zapoczątkowane w 2004 roku w SGH i są obecnie kontynuowane.<sup>3</sup>

W tej części opracowani prezentowane są wyniki badań empirycznych. Badania te potwierdziły dramatyczny niedorozwój instytucjonalnej infrastruktury upadłości i wadliwość funkcjonowania prawa upadłościowego i naprawczego. Mimo takiej właśnie nazwy regulacji prawnych, w praktyce procesy naprawcze, procesy sanacyjne są marginalizowane na rzecz likwidacji chorych przedsiębiorstw.

Punktem wyjścia tych badań było założenie, że jedną z najważniejszych barier przemian ukierunkowanych na przeciwdziałanie występującym w gospodarce zaburzeniom i nieprawidłowościom, które w skrajnych przypadkach mogą prowadzić do bankructw przedsiębiorstw i całych sektorów produkcyjnych, jest właśnie niedorozwój i niedostosowanie szeroko rozumianej instytucjonalno-regulacyjnej infrastruktury do wymogów nowego wzorca cywilizacyjnego. Częścią tak rozumianej infrastruktury gospodarki jest instytucjonalna infrastruktura upadłości, czyli całokształt jej uregulowań prawnych oraz instytucji, w tym

---

<sup>2</sup> Szerzej w: E. Mączyńska, Meandry upadłości, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie, KNPOP, SGH, 2009, nr 10 oraz E. Mączyńska, Globalna niepewność a prognozowanie bytu i rozwoju przedsiębiorstw, w: A. Herman i K. Poznańska, „Przedsiębiorstwo wobec wyzwań globalnych”, Wyd. SGH, Warszawa, t.I, s. 101-124.

<sup>3</sup> Referat ten przygotowany został w ramach badań nt. „Wzrost niepewności i ryzyka a wybory strategiczne przedsiębiorstw w Polsce”. Badania te realizowane są pod moim kierunkiem w Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie SGH, w Katedrze Zarządzania Finansami Przedsiębiorstwa. Uczestniczy w nich około 30-osobowy zespół naukowców i praktyków. Jednym z głównych nurtów badawczych są bankructwa i upadłości przedsiębiorstw. Jest to kontynuacja realizowanych w latach 2004 -2006 roku badań nt., „Przesłanki i bariery rozwoju przedsiębiorstw w Polsce. Upadłości przedsiębiorstw w Polsce – skala, przyczyny, przeciwdziałanie” Wyniki tych badań zostały opublikowane w formie trzech monografii: E. Mączyńska (red. nauk.). Ekonomiczne aspekty upadłości przedsiębiorstw w Polsce, Wyd. SGH, Warszawa, 2005, K. Kuciński, E. Mączyńska (red.), Zagrożenie upadłością, Wyd. SGH, Warszawa, 2005 oraz E. Mączyńska (red.) Bankructwa przedsiębiorstw. Wybrane aspekty instytucjonalne, Wyd. SGH, Warszawa 2008.



instytucji badawczych, prognostycznych, jurysdycznych, kontrolno-audytowych, a także prognostycznych.

Jednym ze składników tak rozumianej instytucjonalnej infrastruktury upadłości są m. in. sądy gospodarcze, które decydują o dalszym bycie lub niebycie przedsiębiorstw objętych postępowaniem upadłościowym. W niniejszym referacie prezentowane są wstępne wyniki badań ankietowych skierowanych do sędziów – komisarzy w sądach gospodarczych<sup>4</sup>. Badania te wskazują na niedorozwój tego segmentu instytucjonalnej infrastruktury upadłości i na konieczność jej pilnego doinwestowania.

### **Prawo upadłościowe i naprawcze w praktyce sądowej . Wyniki badań.**

Uzyskane w wyniku badań opinie sędziów-komisarzy prowadzących postępowania upadłościowe i naprawcze wskazują, że prawo upadłościowe i naprawcze w obecnym kształcie:

1. nie gwarantuje przejrzystości i sprawności procedur upadłościowych;
2. nie spełnia prawidłowo funkcji oczyszczania rynku z jednostek niewypłacalnych;
3. nie przeciwdziała w należyтым stopniu upadłościom „reżyserowanym”, tj. ukierunkowanym na korzyści wąskiej grupy interesariuszy - z umyślnym naruszeniem interesów wierzycieli;
4. nie sprzyja identyfikacji upadłości „reżyserowanych”;
5. sprawia, że w praktyce wbrew założeniom postępowania upadłościowego aspekty upadłościowe dominują zaś aspekty naprawcze są marginalizowane.

---

<sup>4</sup> Uzyskano odpowiedzi od 15 sędziów, z których każdy prowadzi od 5 -35 postępowań upadłościowych i naprawczych rocznie, co biorąc pod uwagę wieloletnie doświadczenie zawodowe respondentów daje solidną podstawę do oceny praktyki w tym zakresie..



Wskazując na marginalizację aspektów naprawczych w praktyce postępowania upadłościowego, niektórzy respondenci podkreślali, że wynika to przede wszystkim ze specyfiki prawa upadłościowego i naprawczego oraz braku w nim zachęt do podejmowania procedur naprawczych. Większość respondentów wskazywała tu jednak głównie na brak podstaw i szans naprawy (co pośrednio może też świadczyć o nieprawidłowościach, w tym opóźnieniach w składaniu wniosków upadłościowych),

Zarazem respondenci podkreślali, że sędziowie sądów gospodarczych nie dysponują dostatecznym poziomem wiedzy ekonomicznej, wskazując zarazem na niezbędne doskonalenie kwalifikacji w tym zakresie.

Podkreślano też zgodnie konieczność rozwoju bazy danych o upadłościach oraz ekonomiczno-finansowych analiz/monitoringu historii i następstw upadłości. Podkreślana była przy tym konieczność stworzenia specjalistycznej strony internetowej, dostępnej dla sędziów komisarzy, oczywiście z zachowaniem wymogów tajemnicy handlowej i innych poufnych danych firm.

Podkreślając potrzebę rozwoju analiz ekonomiczno- finansowych ukierunkowanych na sądowe procesy upadłościowe, respondenci wskazywali zarazem, że brakuje biegłych sądowych dysponujących wystarczającą wiedzą na ten temat.. Przy tym żaden z respondentów nie ocenił kwalifikacji tych ekspertów jako wysokich.

Przeprowadzone badania potwierdzają ponadto niedorozwój instytucjonalnej infrastruktury upadłości, co m.in. przejawia się w braku wyspecjalizowanych jednostek ukierunkowanych na wspomaganie procesów naprawczych i upadłościowych. Paradoksalnie - mimo rosnącej



złożoności powiązań gospodarczych przedsiębiorstw i ich „usieciowienia” w gospodarce globalnej oraz nasilania się zjawiska efektu *domina* bankructw - w Polsce nie istnieje ośrodek, który się tymi kwestiami zajmuje kompleksowo, interdyscyplinarnie w tym edukacyjnie i badawczo. Ośrodki badań bankructw istnieją natomiast w innych krajach. Szczególnie pouczające są tu doświadczenia USA, gdzie istnieje Instytut Bankructwa - The American Bankruptcy Institute – ABI. Instytut ten powstał w 1982 roku w celu zapewnienia obiektywnych analiz kwestii upadłości. Zrzesza ponad 11500 adwokatów, licytatorów, syndyków, bankierów, sędziów, kredytodawców, profesorów, księgowych i innych specjalistów. ABI stanowi centrum edukacji badań i rozwoju wiedzy na temat upadłości. Regularnie publikuje dane i opracowania na temat upadłości oraz systematycznie prezentuje w mediach rezultaty działań z tego obszaru.

Na brak w Polsce takiego typu jednostek analitycznych nakładają się białe plamy w statystyce upadłości. Istnieją jedynie statystyki ilościowe i to niepełne, natomiast brak jest systematyzowanych, kompleksowych, porównywalnych statystyk ekonomiczno-finansowych dotyczących upadłych przedsiębiorstw oraz baz danych na ten temat. Tego typu bazy danych są tym bardziej niezbędne, że struktury grup kapitałowych przedsiębiorstw stają się coraz bardziej złożone, co oznacza, że bankructwo jednego z przedsiębiorstw grupy może z jednej strony wywołać łańcuch upadłości, a z drugiej, może być zakamuflowane, ukryte w skomplikowanej, gęstej sieci powiązań biznesowych.

Sytuację sędziego - komisarza orzekającego o upadłości przedsiębiorstwa bądź jego naprawie można porównać z medykiem, który orzeka o śmierci lub szansach uzdrowienia pacjenta. Ale żaden medyk nie mógłby przecież pracować bez zaplecza badawczego, baz danych o chorobach i ich przebiegu oraz leczeniu, bez wyników sekcji zwłok. Dlaczego zatem sędziowie „medycy upadłościowi” pozbawieni są rzetelnego zaplecza analitycznego? Grozi to błędami w orzeczeniach i nawet jeśli te orzeczenia będą zgodne z literą prawa, to mogą być niezgodne z logiką ekonomiczną. Przedsiębiorstwa to bowiem żywe organizmy, a ich uśmiercenie niesie za

sobą wielce kosztowne następstwa społeczne i ekonomiczne, w tym m.in. takie jak bezrobocie, pomniejszone wpływy do budżetu państwa oraz powiększone wydatki z tego budżetu .

Na krajowe nieprawidłowości procedur upadłościowych nakłada się nieuporządkowanie prawa upadłościowego w kontekście międzynarodowym. Obecnie państwa zaczynają konkurować między sobą w tym obszarze. „Jeśli wierzyciel spółki przekona sędziego specjalizującego się w prawie upadłościowym w innym państwie europejskim, że dana sprawa może być rozpatrywana w jego kraju, wysoce prawdopodobne jest, że miejscem właściwym okaże się np. Wielka Brytania. Państwa europejskie zaczynają z sobą konkurować wprowadzając w prawie upadłościowym zmiany zwiększające ich atrakcyjność jako miejsca rozpatrywania sporów. W tej chwili najbardziej atrakcyjna jest Wielka Brytania z uwagi na możliwość równego potraktowania wszystkich wierzycieli – czyli zmniejszenia praw skarbu państwa oraz ze względu na doświadczenie sędziów. Tuż za nią plasują się Francja i Włochy”<sup>5</sup>.

### **Studia przypadków**

Szczegółową analizą objęto 11 przypadków postępowań upadłościowych. Przy czym jeden z przypadków, ze względu na jego złożoność a także w celach pogłębionej weryfikacji został poddany podwójnej analizie, przez dwu odrębnych autorów i przez uwzględnienie dwu różnych hipotez i podejść. Analizy wskazują na szereg nieprawidłowości w procesach upadłościowych . Upadłości te skutkują rozległymi następstwami ekonomicznymi i społecznymi. Potwierdzają też w całej rozciągłości nieprawidłowości sygnalizowanych w badaniach ankietowych skierowanych do sędziów sądów gospodarczych . Z badań wynika, że podstawowa przyczyna nieefektywności procedur upadłościowych jest ich przewlekłości w czasie. Rekordowy wynik pod tym względem cechuje Bank Staropolski, w odniesieniu do którego postępowanie upadłościowe zajęło 12 lat. Dla porównania w Czas trwania postępowania upadłościowego w krajach OECD jest krótki – w Irlandii wynosi 0,4 roku, w Japonii 0,6, w Kanadzie 0.8.

---

<sup>5</sup> Rytko E., Złe długi - Gazeta Bankowa nr 1 (1001) 2 stycznia 2008

Analiza średnich arytmetycznych kwot szacunków masy upadłości, kwot wypłaconych wierzycielom, kwot przychodów masy upadłości oraz kosztów masy upadłości w tym kosztów wynagrodzeń syndyków potwierdza wysokie koszty postępowań upadłościowych. Znajduje to m.in. wyraz w znikomej części wartości masy upadłościowej (niespełna 4%) przeznaczanej na spłatę roszczeń wierzycieli, a przychody ze sprzedaży majątku stanowią nieco ponad  $\frac{1}{4}$  jego szacowanej wartości rynkowej wynagrodzenia syndyków przekraczają kwoty wypłaconych wierzycielom (tab.). Analizy te zostały przeprowadzone na próbie 94 przedsiębiorstw objętych postępowaniem upadłościowym. Jest to próba, która reprezentatywna, zwłaszcza wobec liczby upadłości ogłoszonych w 2008 roku - ok. 480 przypadków

Tabela . Wyniki postępowania upadłościowego badanych przedsiębiorstw

<i>Wypłaty dokonane na rzecz wierzycieli jako % szacowanej wartości masy upadłości</i>	<b>3,94%</b>
Wypłaty dokonane na rzecz wierzycieli jako % przychodów masy upadłości	14,65%
Przychody masy upadłości jako % szacowanej wartości masy upadłości	26,86%
Koszty wynagrodzenia syndyków jako % kwot wypłaconych wierzycielom	21,23%

Źródło: Badania prowadzone w ramach projektu badawczego przez D. Barana

Powyższa prezentacja danych nie uwzględnia skutków upływu czasu, a prezentowane kwoty mają charakter nominalny, tzn. nie zostały zdyskontowane w czasie.

### **Podsumowanie**

Badania upadłości przedsiębiorstw w Polsce wskazują na niedostatek rozwoju instytucjonalnej infrastruktury upadłości. Jednym z elementów takiej infrastruktury są analizy prognostyczne,



traktowane jako narzędzie i podstawa przygotowania wyprzedzających strategii przeciwdziałania zagrożeniom w funkcjonowaniu przedsiębiorstw. Długookresowe strategie są słabym punktem funkcjonowania przedsiębiorstw w Polsce. Jest to pochodna zaniedbań w obszarze kultury myślenia strategicznego w kraju. Skutkuje to niedostosowaniem i przedsiębiorstw, i gospodarki do wyzwań przyszłości, czego skrajnym przejawem są bankructwa. Na to nakładają się ułomności prawa upadłościowego i naprawczego i jego niedostosowanie do wymogów efektywności i racjonalności ekonomicznej. W wyniku tego upadłości nie spełniają należycie efektywnościowej funkcji „katharsis”. Sądy gospodarcze, mimo, że orzekają o „życiu i śmierci” przedsiębiorstw nie są wyposażone w należyte zaplecze analityczno - informacyjne ani eksperckie, niezbędne dla zagwarantowania prawidłowości orzeczeń, nie tylko pod względem litery prawa, ale i racjonalności ekonomicznej.

Badania wskazują na zasadność i konieczność pogłębionych szczegółowych analiz dotyczących upadłości przedsiębiorstwa. Analizy takie powinny być ukierunkowane na zmniejszenie luki informacyjnej na ten temat. Pokonanie barier informacyjno –analitycznych powinno stać się jednym z priorytetów w kształtowaniu instytucjonalnej infrastruktury upadłości

**Załącznik 3a. Podstawowe charakterystyki procedur upadłościowych w badanych przedsiębiorstwach.**

<b>Nazwa przeds.</b>	<b>WLI Poland VI Sp. z o.o. W. Missala</b>	<b>Odlewnie Polskie S.A. S. Buczek, A. Fierla</b>	<b>„Hellena”S.A. H. Sokół</b>	<b>Centrozap SA A. Godlewska</b>	<b>Aluglass Group S.A. M. Szczerbak</b>
<b>Branża (Ew. nr wg klas. eur)</b>	PKD 2007 41.10.Z Realizacja projektów budowlanych związanych ze wznoszeniem budynków	Przetwórstwo przemysłowe – produkcja metali	Przemysł spożywczy – produkcja soków i napojów	PKD 4673Z to sprzedaż hurtowa drewna, materiałów budowlanych i wyposażenia sanitarnego	budowlana
<b>Dominujący kapitał (polski/zagr)</b>	Zagraniczny 100%	Polski	Polski – 100%	polski	polski
<b>Data założenia przeds.</b>	27-10-2005	W pierwszej formie prawnej – 1899 r.	1991	<b>17 kwietnia 1951 r.</b> przez połączenie Biur Importowych działających przy Centrali Zaopatrzenia Hutnictwa oraz Centrali Zaopatrzenia Materiałowego Przemysłu Węglowego zostało utworzone Przedsiębiorstwo Państwowe Centrali Handlu Zagranicznego Centrozap.	14.06.2000

Nazwa przeds.	WLI Poland VI Sp. z o.o. W. Missala	Odlewnie Polskie S.A. S. Buczek, A. Fierla	„Hellena”S.A. H. Sokół	Centrozap SA A. Godlewska	Aluglass Group S.A. M. Szczerbak
Wniosek o upadłość (data)	17-02-2009	16.01.2009	17.05.2005	<b>26.07.2001 roku</b> w komunikacie giełdowym Centrozap SA poinformował, iż Sąd Rejonowy w Katowicach zatwierdził postępowanie układowe oparte o obowiązujące wówczas <i>rozporządzenie</i> Prezydenta Rzeczypospolitej z 24 października 1934 Prawo upadłościowe (Dz.U.RP z 1934 Nr 93 poz. 834) oraz Prawo o postępowaniu układowym z 27 października 1934 (Dz.U.RP z 1934 Nr 93 poz. 836). <b>03.04.2003 r.</b> złożono wniosek o upadłość w oparciu o nowe przepisy prawa upadłościowego. <b>27 kwietnia 2004 r.</b> Sąd Rejonowy w Katowicach Wydział X Gospodarczy wydał postanowienie o ogłoszeniu upadłości naprawczej Centrozap SA z możliwością zawarcia układu w formie całkowitej konwersji zobowiązań na akcje Spółki.	29.01.2009

<b>Nazwa przeds.</b>	<b>WLI Poland VI Sp. z o.o. W. Missala</b>	<b>Odlewnie Polskie S.A. S. Buczek, A. Fierla</b>	<b>„Hellena”S.A. H. Sokół</b>	<b>Centrozap SA A. Godlewska</b>	<b>Aluglass Group S.A. M. Szczerbak</b>
<b>Daty przełomowe w postępowaniu upadłościowym</b>			06.07.2005 –Sąd ogłasza upadłość z układem 13.03.2006 – ogłoszenie upadłości likwidacyjnej 24.03.2006 – ogłoszenie przetargu na sprzedaż likwidacyjną przedsiębiorstwa 05.2007 sprzedaż przedsiębiorstwa	Koniec 2000 r. rozpoczęcie zawierania układu z wierzycielami w celu rozłożenia w czasie istniejących zobowiązań. 26.07.2001 r.- zatwierdzenie postępowania układowego przez Sąd w oparciu o obowiązujące wówczas <i>rozporządzenie</i> Prezydenta Rzeczypospolitej. 09. 2001 r. – uchylenie układu (łącznie zobowiązania i rezerwy Centrozapu przekroczyły 167 mln zł) 01.10.2003 – wejście w życie nowego prawa upadłościowo-naprawczego 31.08.2003 r. – wycofanie akcji Spółki z obrotu giełdowego na wniosek Zarządu 27.04.2004 r. - ogłoszenie upadłości naprawczej Centrozap SA z możliwością zawarcia układu w formie całkowitej konwersji zobowiązań na akcje Spółki 20.12.2005 r., zatwierdzenie układu	23.02.2009 – ogłoszenie upadłości <sup>6</sup>

<sup>6</sup> Zgodnie z harmonogramem przyjętym w *Planie likwidacyjnym Aluglass Group SA z siedzibą w Warszawie* z dnia 26.03.2009 roku: m.in. 1) w okresie od 1 maja 2009 r. – 31 lipca 2009 r. przewidywane są prace nad sporządzeniem listy wierzytelności, podjęcie prób sprzedaży przedsiębiorstwa upadłej Spółki w całości, w przypadku braku możliwości sprzedaż przedsiębiorstwa Aluglass Group w całości – sprzedaż mienia upadłej Spółki z wolnej ręki, windykacja należności na drodze sądowej i w postępowaniach egzekucyjnych, zaspokojenie wierzytelności ujętych w pierwszej kategorii w trybie art. 343 ust. 1 Puin;  
2) 1 sierpnia 2009 r. – 31 października 2009 r. rozpoznanie ewentualnych sprzeciwów od listy wierzytelności, zatwierdzenie listy wierzytelności, sporządzenie ewentualnej, uzupełniającej listy wierzytelności, sprzedaż mienia upadłej Spółki z wolnej ręki, w tym sprzedaż nieściągalnych należności;  
3) 1 listopada 2009 r. – 31 stycznia 2010 r. sporządzenie planu podziału funduszy masy upadłości, rozpoznanie zarzutów zgłoszonych do planu podziału masy upadłości, wykonanie planu podziału masy upadłości, archiwizacja dokumentów, złożenie wniosku o zakończenie postępowania upadłościowego, sporządzenie bilansu i sprawozdania ostatecznego, zawiadomienie o zakończeniu postępowania upadłościowego, zmiany w rejestrze.

<b>Nazwa przeds.</b>	<b>WLI Poland VI Sp. z o.o. W. Missala</b>	<b>Odlewnie Polskie S.A. S. Buczek, A. Fierla</b>	<b>„Hellena”S.A. H. Sokół</b>	<b>Centrozap SA A. Godlewska</b>	<b>Aluglass Group S.A. M. Szczerbak</b>
			i marki dla „Jutrzenki”S.A.	zawartego pomiędzy Centrozap SA w Katowicach a wierzycielami na zgromadzeniu wierzycieli 29 listopada 2005 r.	
<b>Zakończenie postępowania (data)</b>	Trwa	Jeszcze trwa	W toku	<b>20.12.2005 r.</b> , zatwierdzenie układu z Wierzycielami przez Sąd. <b>Początek 2007 r.</b> - postanowienie Sądu Rejonowego w Katowicach o wykonaniu układu z Wierzycielami z dnia 15 grudnia 2006 r., prawomocne z dniem 27 grudnia 2006 r. - zakończenie sądowego postępowania naprawczego	Przewidywana data 2010
<b>Werdykt</b>		Brak		Upadłość naprawcza z możliwością zawarcia układu w formie całkowitej konwersji zobowiązań na akcje Spółki	Likwidacja majątku

<b>Nazwa przeds.</b>	<b>WLI Poland VI Sp. z o.o. W. Missala</b>	<b>Odlewnie Polskie S.A. S. Buczek, A. Fierla</b>	<b>„Hellena”S.A. H. Sokół</b>	<b>Centrozap SA A. Godlewska</b>	<b>Aluglass Group S.A. M. Szczerbak</b>
<b>Dalsze losy i druga szansa</b>	Majątek zostanie sprzedany – nie będzie drugiej szansy	Przedsię- wzięcie nadal funkcjonuj- e, chociaż przy ograniczon- ej wielkości produkcji.	Zakup marki przez konkurenta rynkowego	W 2007 r. Centrozap S.A. dokonał procesu dezinwestycji przez sprzedaż akcji i udziałów w spółkach produkcyjnych Grupy, tj. Oś Śrem SA (29.06.2007 r. i 04.07.2007 r.) oraz Centrozap Defka Sp. z o.o. (06.07.2007 r.). Pozwoliło to ostatecznie na spłatę wszystkich zaległości podatkowych powstałych w wyniku decyzji UKS i określiło nowy etap dalszej działalności. Zaczęto rozwój nowych obszarów. 11 lipca 2007 r. uzyskano koncesję na obróć energią elektryczną na potrzeby odbiorców zlokalizowanych na obszarze Polski na okres 10 lat (do 15 lipca 2017 r.). We wrześniu 2007 r. zawiązano spółkę CentroWoodKom Sp. z o.o. z siedzibą w Syktywkarze (Federacja Rosyjska, Republika Komi) i podjęto strategiczną decyzję o wejściu w rynek drewna. 19 lutego 2008 r. dokonano rejestracji kolejnego podmiotu - CentroBudKom Sp. z o. o., w której Centrozap objął 100% udziałów w drodze wniesienia do spółki prawa własności nieruchomości mieszczącej się w Syktywkarze na terenie Republiki Komi. 4 listopada 2008 r. na łamach PAP ukazała się informacja o przyznaniu spółce prawie 42,5 mln zł (oraz 18 mln zaległych odsetek) odszkodowania w sprawie	brak

<b>Nazwa przeds.</b>	<b>WLI Poland VI Sp. z o.o. W. Missala</b>	<b>Odlewnie Polskie S.A. S. Buczek, A. Fierla</b>	<b>„Hellenia”S.A. H. Sokół</b>	<b>Centrozap SA A. Godlewska</b>	<b>Aluglass Group S.A. M. Szczerbak</b>
				przeciwko Skarbowi Państwa. 30.09.2008 r. – Spółka powróciła na Giełdę.	
<b>Stan obecny(wrze sień 2009</b>	Wniosek o zmianę sposobu prowadzeni a postępowa nia z układoweg o na likwidacyjn e	Oczekuje na decyzję banków w sprawie układu.			W trakcie postępowania upadłościowego



Pierwsza Konferencja „Ekonomia i prawo upadłości przedsiębiorstw - polska praktyka  
względem międzynarodowych standardów”, Warszawa, 26-27 listopada 2009



<b>Nazwa przeds.</b>	<b>Nord Sp. z o.o. P. Antonowicz</b>	<b>PIA PIASECKI S.A. P. Dec</b>	<b>Warszawska Wytwórnia Wódek „Koneser” Przedsiębiorstwo Państwowe A. Jakubowicz, E. Wierzbicka</b>	<b>Bank Staropolski S.A. P. Masiukiewicz A. Mackiwicz</b>	<b>Krośnieńskie Huty Szkła Krosno S.A. S. Kasiewicz, E. Grzegorzewska</b>
<b>Branża (Ew. nr wg klas. eur)</b>	Produkcja urządzeń do dystrybucji energii i systemów automatyki dla potrzeb przemysłu stoczniowego. Działalność projektowa i produkcyjna dla branży elektroenergetycznej i instalacji przemysłowych, a w szczególności: działalność w zakresie: produkcji maszyn i aparatury elektrycznej, badań i analiz technicznych, budownictwa, produkcji metalowych wyrobów gotowych, produkcji maszyn i urządzeń, produkcji maszyn biurowych i komputerów	budowlana	15.91 15.92 51.91 51.34	Bank	Branża szkła gospodarczego

<b>Nazwa przeds.</b>	<b>Nord Sp. z o.o. P. Antonowicz</b>	<b>PIA PIASECKI S.A. P. Dec</b>	<b>Warszawska Wytwórnia Wódek „Koneser” Przedsiębiorstwo Państwowe A. Jakubowicz, E. Wierzbicka</b>	<b>Bank Staropolski S.A. P. Masiukiewicz A. Mackiwicz</b>	<b>Krośnieńskie Huty Szkła Krosno S.A. S. Kasiewicz, E. Grzegorzewska</b>
<b>Dominujący kapitał (polski/zagr)</b>	polski (100%)	Polski	polski państwowy	Polski	polski
<b>Data założenia przeds.</b>	5.X.1990	2 listopada 1995 r.	1 lipca 1991r		1923
<b>Wniosek o upadłość (data)</b>	Sama upadłość dotyczyła głównego udziałowcy – analizowany podmiot nie był postawiony w stan upadłości. Upadłość Stoczni Szczecińskiej S.A. – głównego udziałowcy firmy Nord Sp. z o.o. od 2001 roku: (2002-07-29)	25 lipca 2002 r.	27.03.2008r		30.01.2009
<b>Daty przełomowe w postępowaniu upadłościowym</b>		21 sierpnia 2002 r. – otwarcie postępowania układowego PIA PIASECKI SA 30 czerwca 2003 – ogłoszenie upadłości PIA PIASECKI S.A.		10.2008r.	27.03.2009 r. wydanie przez Sąd Rejonowy w Krośnie postanowienia o ogłoszeniu upadłości KHS Krosno S.A.

<b>Nazwa przeds.</b>	<b>Nord Sp. z o.o. P. Antonowicz</b>	<b>PIA PIASECKI S.A. P. Dec</b>	<b>Warszawska Wytwórnia Wódek „Koneser” Przedsiębiorstwo Państwowe A. Jakubowicz, E. Wierzbicka</b>	<b>Bank Staropolski S.A. P. Masiukiewicz A. Mackiwicz</b>	<b>Krośnieńskie Huty Szkła Krosno S.A. S. Kasiewicz, E. Grzegorzewska</b>
		i wyznaczenie syndyka 22 sierpnia 2003 r.- zarząd Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie wykluczył PIA PIASECKI S.A. z obrotu giełdowego			obejmującą likwidację majątku 08.04.2009 r. zażalenie na postanowienie Sądu o ogłoszeniu upadłości KHS Krosno S. A. obejmującej likwidację majątku 30.04.2009 r. uprawomocnieniu się Postanowienia Sądu Rejonowego w Krośnie o upadłości KHS Krosno S.A. obejmującej likwidację majątku
<b>Zakończenie postępowania</b>		27 sierpnia 2003 r.		2009r.	30.04.2009 r.

<b>Nazwa przeds.</b>	<b>Nord Sp. z o.o. P. Antonowicz</b>	<b>PIA PIASECKI S.A. P. Dec</b>	<b>Warszawska Wytwórnia Wódek „Koneser” Przedsiębiorstwo Państwowe A. Jakubowicz, E. Wierzbicka</b>	<b>Bank Staropolski S.A. P. Masiukiewicz A. Mackiwicz</b>	<b>Krośnieńskie Huty Szkła Krosno S.A. S. Kasiewicz, E. Grzegorzewska</b>
<b>(data)</b>					
<b>Werdykt</b>		Upadłość w celu likwidacji		Upadł	Ogłoszenie upadłości obejmującej ogłoszenie upadłości
<b>Dalsze losy i druga szansa</b>		Brak		Nie	Po ogłoszeniu upadłości obejmującej likwidację majątku syndyk masy upadłościowej zapewnił, że wszystkie umowy zostaną wykonane.
<b>Stan obecny(wrzesień 2009</b>	Firma Nord Sp. z o.o. podejmuje próby realizacji działalności w kooperacji (jako podwykonawca) ze Stoczną Remontową.	W trakcie likwidacji	Na terenie Wytwórni Koneser znajdują się teatr i galerie, licencję na produkcję wódki	Postępowanie w trakcie	Obecnie Spółka prowadzi działalność produkcyjną na poziomie 60%

<b>Nazwa przeds.</b>	<b>Nord Sp. z o.o. P. Antonowicz</b>	<b>PIA PIASECKI S.A. P. Dec</b>	<b>Warszawska Wytwórnia Wódek „Koneser” Przedsiębiorstwo Państwowe A. Jakubowicz, E. Wierzbicka</b>	<b>Bank Staropolski S.A. P. Masiukiewicz A. Mackiewicz</b>	<b>Krośnieńskie Huty Szkła Krosno S.A. S. Kasiewicz, E. Grzegorzewska</b>
			Koneser kupił prywatny przedsiębiorca		wartości ubiegłorocznej produkcji.

### **Wybrane wnioski i rekomendacje szczegółowe.**

Szczegółowe badania przedsiębiorstw objętych postępowaniem upadłościowym umożliwiły zidentyfikowanie następujących głównych nieprawidłowości związanych bezpośrednio lub pośrednio z procedurą upadłościową:

- niekompatybilność przepisów upadłościowych z innymi regulacjami prawnymi,
- przewlekłe procedury sądowe, szczególnie dotkliwe dla przedsiębiorstw walczących o utrzymanie się na rynku,
- sprzeczności interesów nadzorca sądowego z interesami spółki – w obecnym stanie prawnym niedostateczna jest motywacja nadzorców do optymalizowania czasu trwania postępowania upadłościowego i jego efektywnego finalizowania,
- ograniczone możliwości średnio- i długoterminowego planowania, związany z niepewnością co do czasu i ostatecznego wyniku procedury upadłościowej.

Badania wskazały ponadto na zjawisko asymetrii informacyjnej. Uwydatnia się to zwłaszcza w przypadku wykluczenia notowań akcji spółki z giełdy papierów wartościowych. Nierzadko w okresie postępowania upadłościowego wąska grupa interesariuszy (najczęściej obejmująca menedżerów spółki) ma lepszy dostęp do danych niż pozostali. W przypadku spółek publicznych akcjonariusze w okresie postępowania upadłościowego pozbawieni są informacji, jaką niesie ze sobą wycena spółki poprzez rynek. Rodzi to pytanie o sposób ochrony interesów akcjonariuszy w okresie, gdy spółka pozostaje poza systemem notowań na rynku kapitałowym.

Problemem pozostaje także kwestia mechanizmu nadzoru pracy zarządu przedsiębiorstw zagrożonych upadłością. Przy rozproszonym akcjonariacie i niefunkcjonowaniu rynkowego mechanizmu kontroli, narasta ryzyko wrogiego przejęcia oraz ryzyko, że zarząd nie będzie należycie reprezentował interesy akcjonariuszy. Dlatego też wykluczenie akcji spółek publicznych notowanych na giełdzie powinno być ostatecznością. Rozwiązaniem alternatywnym mogłoby być przeniesienie akcji spółki na rynek notowań o niższych standardach.. Jeżeli jednak spółka miałaby zostać wykluczona, należałoby dążyć do tego, aby tak wydłużyć okres notowań poprzedzający wyłączenie, by wszyscy inwestorzy zainteresowani sprzedażą posiadanych akcji spółki mogli to zrobić.

W przypadku podmiotów, które po okresie wykluczenia zamierzają powrócić na giełdę, regulator powinien dążyć do skracania czasu pozostawania przedsiębiorstwa poza systemem notowań. Służyć temu może uproszczenie procedur ponownego dopuszczania tego typu podmiotów na rynek, zapobiegające wydłużeniu się całego procesu.

Badania wskazują na:

- nieodzowność skrócenia procedur upadłościowych, szczególnie w przypadku podmiotów kontynuujących działalność operacyjną,
- konieczność doprowadzenia do sytuacji, w której wszystkie strony postępowania będą miały spójny cel, jakim powinno być z jednej strony umożliwienie wierzycielom odzyskania jak największej części środków, z drugiej – zapewnienie kontynuacji działalności przedsiębiorstwa i ochrona miejsc pracy,
- potrzebę podniesienia poziomu wiedzy przedsiębiorców na temat złożonych produktów i usług finansowych (w tym innowacji finansowych) oraz potrzebę ograniczenia zaufania do „produktów bezkosztowych” oraz ofert doradców z instytucji finansowych,
- konieczność poprawy zarządzania ryzykiem w przedsiębiorstwach i instytucjach finansowych, w tym przeprowadzanie stress-testów w różnych obszarach działalności i pełne wykorzystywanie ich wyników.

Badania wskazują ponadto na potrzebę zmian niektórych regulacji prawnych i norm korporacyjnych. Zmiany te powinny być ukierunkowane na to, by w spółkach publicznych akcjonariusze uzyskali możliwość realnej kontroli działalności tych spółek. Zwłaszcza rady nadzorcze powinny mieć pełny wgląd w szczegóły działań kluczowych dla przyszłości przedsiębiorstw. Aby jednak takie zmiany przyniosły pozytywne rezultaty, niezbędne jest podniesienie wiedzy głównych akcjonariuszy, a zwłaszcza zwiększenie kwalifikacji osób nadzorujących.

Z badań wynika także że w wielu przypadkach zawodzi nadzór właścicielski i korporacyjny, mimo, że spełnia on formalne wymogi wynikające z regulacji prawnych. Nieefektywność nadzoru właścicielskiego miała miejsce nawet w przypadkach spółek posiadających właściciela większościowego/

Badania wykazały, że instytucje finansujące spółki celowe powinny z większą ostrożnością podchodzić do finansowania projektów, w których ich środki są jedynym źródłem kapitału. Narazają się bowiem, w przypadku zarówno kryzysu zewnętrznego, jak i wewnętrznego w danej firmie, na „ucieczkę” kredytobiorcy (pożyczkobiorcy) w upadłość. Wówczas, w przypadku załamania rynkowego, zabezpieczenia rzeczowe mogą okazać się niewystarczające na zaspokojenie wierzytelności.

Rozważenia wymaga utrzymywanie w spółkach handlowych instytucji zaliczkowej wypłaty dywidendy. Rok obrotowy i okres po jego zamknięciu, do czasu zatwierdzenia sprawozdania finansowego, jest właściwym okresem na zweryfikowanie, czy wykazane zyski są zyskami realnymi. Gwałtowne zmiany kursów walut, czy też inne zdarzenia makroekonomiczne, mogą wywrzeć jednak negatywny wpływ na sytuację całych gospodarek, branż, a tym bardziej pojedynczej spółki.

Istotne jest także, by ryzyko koncentracji wierzytelności bankowych było szczególnie dokładnie monitorowane przez nadzór bankowy, a normy koncentracji egzekwowane przez zarząd.

Na podstawie badań można wyróżnić następujące niezbędne do wdrożenia kierunku racjonalizacji procedur upadłościowych:

- konieczność szybszej reakcji instytucji finansowych zaangażowanych w finansowanie podmiotów zagrożonych upadłością,
- w przypadku tożsamości zarządu i właściciela upadającej spółki niezbędne jest uniemożliwienie prowadzenia zarządu spółki w upadłości przez dotychczasowy zarząd,
- konieczne jest wyznaczenie syndykowi czasowych ram działania i finalizowania spraw upadłościowych.,
- zasadne byłoby upublicznianie bieżących działań syndyka, zaś w przypadku podmiotu kontynuującego działalność operacyjną powinien być egzekwowany obowiązek publikowania informacji o stanie finansowym spółki oraz o wszelkich umowach zawieranych przez syndyka, a także informacji wpływających na wycenę wartości przedsiębiorstwa,

- zasadne byłoby wprowadzenie konsekwencji ustawowych wobec syndyka za niesporządzanie pełnej listy wierzytelności,
- niezbędne jest skrócenie procedur sądowych,
- należy zwiększyć rolę rady wierzycieli oraz możliwości jej oddziaływania na syndyka,
- nieodzowne są działania mające na celu zwiększenie wiedzy o zarządzaniu ryzykiem w przedsiębiorstwie i kształtowaniu strategii firmy.

Jedną z istotnych przyczyn dysfunkcji przedsiębiorstw wiąże się z wadliwym zarządzaniem kapitałem intelektualnym (aktywami niematerialnymi) i uporczywym trzymaniem się nierealistycznej koncepcji tradycyjnego modelu biznesowego. Prowadzi to do koncentrowania się na rozwoju rzeczowych trwałych aktywów, podczas gdy inne „miękkie narzędzia i instrumenty zarządzania” są zaniedbywane, co prowadzi do regresu rynkowego.

Kolejnym czynnikiem dysfunkcji przedsiębiorstw jest brak lub niedostateczne rozwinięcie zintegrowanego systemu informatycznego, co nie sprzyja skuteczności działań proefektywnościowych.

Badania wskazują zarazem na celowość następujących zaleceń *de lege ferenda* do ustawy Prawo upadłościowe i naprawcze oraz ustawy o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym:

- rezygnacja w ustawach Prawo upadłościowe i naprawcze oraz o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym z zapisów gwarantujących pierwszeństwo BFG w zaspokojeniu masy upadłości. Zapewni to zwrot wierzytelności deponentom,
- wprowadzenie dla syndyków systemu motywacyjnego, wymuszającego sprawność postępowania upadłościowego.
- zwiększenie zakresu szkoleń sędziów i syndyków, a także kuratorów, w zakresie ekonomicznej specyfiki upadłości poszczególnych typów przedsiębiorstw i innych instytucji, w tym banków,

Racjonalizacja postępowań upadłościowych jest tym bardziej niezbędna, że stają się one coraz bardziej złożone. Upadłości dotyczą również dużych organizmów gospodarczych, mających gęstą sieć powiązań krajowych i międzynarodowych. Nie należą już do rzadkości przypadki, gdy syndycy i zarządcy realizują czynności upadłościowe zagranicą. Rozszerza się

bowiem zjawisko upadłości transgranicznych. Coraz więcej jest też spraw dotyczących firm, w których przed ogłoszeniem upadłości ewidentnie dochodziło do przestępstw, np. oszustw podatkowych, wyłudzeń kredytów oraz wyprowadzania majątku do firm i kieszeni osób prywatnych. Dodatkowo komplikuje to i tak bardzo złożone procedury upadłościowe.

Szczególnie ważną kwestią jest rozwój infrastruktury upadłościowej. Jej istotnym elementem są kwalifikacje sędziów i syndyków. Obecna liczba kilkudziesięciu syndyków licencjonowanych przez Ministerstwo Sprawiedliwości to dopiero początek tworzenia infrastruktury sądownictwa upadłościowego. Uwidocznia się zarazem konieczność i waga edukacji specjalistów obsługujących procesy upadłościowe. Dotyczy to nie tylko syndyków, lecz także innych grup interesariuszy zaangażowanych w procesy upadłościowe.

Skala nieprawidłowości postępowań upadłościowych oraz słabości regulacji upadłościowych jest znaczna. Ich eliminacja wymaga czasu i prawdopodobnie nie nastąpi szybko. Jednak przyspieszenie procesu racjonalizacji postępowań upadłościowych staje się niezbędnym warunkiem podnoszenia efektywności mikro i makroekonomicznej. Staje się przy tym warunkiem spełniania przez upadłości funkcji *katharsis*, czyli oczyszczania rynku z jednostek nieefektywnych, których dalsze funkcjonowanie groziłoby zainfekowaniem nieproduktywnością oraz nieefektywnością także innych, zdrowych segmentów rynku. To z kolei mogłoby mieć negatywny wpływ na całą gospodarkę, i jej wzrost, a tym samym negatywne skutki