

ŚLAWOMIR ZWIERZCHLEWSKI

ESOP A LEASING PRACOWNICZY

Przebudowa gospodarki jest procesem, którego dynamikę i kierunki wyznaczają obiektywne wskaźniki ekonomiczno-finansowe oraz instytucjonalne. Jest to jednocześnie proces stymulowany lub hamowany przez postawy i zachowania jego uczestników. Specyfika transformacji w Polsce polega na tym, że była ona i wciąż jest modelowana przez środowiska pracownicze. Postawy pracowników nie są jedynym czynnikiem określającym tempo prywatyzacji, lecz polska praktyka tego procesu ukazała, że jest to czynnik, którego nie można było lekceważyć. Rzeczywistość lat dziewięćdziesiątych wykazała bowiem nietrafność założeń, że transformację systemową – a więc przede wszystkim prywatyzację – można przeprowadzić technokratycznie, a społeczeństwo podporządkowuje się biernie jej regułom¹. Główną barierą polskiej prywatyzacji stał się opór społeczeństwa zwłaszcza zaś pracowników przedsiębiorstw państwowych. Obawy przed negatywnymi skutkami transformacji wyrażali przede wszystkim robotnicy, którzy w swej ocenie należeli do grupy najgorzej uposażonych, a jednocześnie mających poczucie dużej niesprawiedliwości, związanej z ich decydującym udziałem w obaleniu systemu monocentrycznego, a nieoczekiwanie doświadczający poczucia niższej wartości wobec innych warstw społeczeństwa. Ponadto stosunkowo szybko ujawniły się duże koszty transformacji – zwłaszcza pauperyzacja i bezrobocie, które spowodowały rosnący opór „tkanki społecznej wobec radykalnych zmian systemowych”². Konflikty między polityką rządu a interesami pracowników sektora państwowego stały się już na początku lat dziewięćdziesiątych nadto wyraźne. Główną tego przyczyną jest fakt, że wszystkie procesy ekonomiczne, a w szczególności globalne zmiany systemowe, nie mogą być prowadzone w oderwaniu od procesów społecznych³. Prywatyzację należało więc i należy traktować jako zmianę nie tylko ekonomiczną, ale także społeczną o konfliktowym charakterze. Od początku rozwoju wywoływała więc nadzieje i lęki inspirując zarówno zachowania innowacyjne, jak i utrwalając postawy konserwatywne. Stało się to podstawą kształtowania tzw. dysonansów prywatyzacyjnych charakteryzujących różne grupy społeczne, a przede wszystkim te grupy, których prywatyzacja dotyczyła bezpośrednio – pracowników prywatyzowanych przedsiębiorstw⁴.

¹ M. Jarosz (red.), *Spółki pracownicze 95*, Instytut Studiów Politycznych PAN, Warszawa 1996, s. 5 - 6.

² E. Wnuk-Lipiński, *Rozpad połowiczny – szkice z socjologii transformacji ustrojowej*, Instytut Studiów Politycznych PAN, Warszawa 1993, s. 160.

³ M. Jarosz (red.), *Spółki pracownicze*, Instytut Studiów Politycznych PAN, Warszawa 1994, s. 112.

⁴ J. Gardowski, L. Gilejko (red.), *Między nadzieją a lekiem – społeczne efekty prywatyzacji*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 1997, s. 5.

W Polsce wyraźnie uwypuklił się fakt, że zapieczeniem społecznym prywatyzacji stały przede wszystkim załogi. Nie ulegało wątpliwości, że pauperyzacja społeczeństwa będzie miała coraz większy wpływ na kształtowanie postaw wobec przebudowy gospodarki. Dlatego też w ustawach prywatyzacyjnych w Polsce zdecydowano dać pracownikom korzystne warunki do zwiększenia ich udziału w procesie prywatyzacji. Wprowadzona technika umożliwiająca przejęcie przez pracowników swojego przedsiębiorstwa do odpłatnego korzystania stała się podstawą rozwoju swoistej idei własności pracowniczej, która w Polsce jest głównie realizowana poprzez ilościowy rozwój spółek pracowniczych.

U podstaw koncepcji spółek pracowniczych w Polsce leżała teza, że jeśli denacjonalizacja majątku jest przesądzona to należy ustalić kryteria i program przekształceń własnościowych z góry zakładając, że właścicielami majątku przedsiębiorstw państwowych powinni zostać przede wszystkim pracownicy w nich zatrudnieni. Ponadto przy prywatyzacji sektora państwowego nie można zaniedbywać strony psychologicznej całego zagadnienia. Trzeba pamiętać o tym, że ponad czterdzieści lat uspołecznienia środków produkcji wyrobiło w pracownikach silne poczucie prawa do współgospodarzenia w „swoim” zakładzie pracy. Nieco paradoksalnie można stwierdzić, że koncepcja spółki pracowniczej wywodzi się także z myśli liberalnej, według której zachowania uczestników życia gospodarczego są podporządkowane motywacji własnościowej⁵.

Zaangażowanie przez pracownika własnego kapitału w działalność gospodarczą tworzy bowiem mechanizm motywacyjny o zupełnie innej logice niż w państwowym przedsiębiorstwie samorządowym. Wobec powyższego siłą napędową zachowań ludzi staje się interes osobisty powiązany z interesem własnej firmy poprzez związek kapitałowy⁶.

Zwolennicy aktywnego udziału pracowników we własności prywatyzowanych przedsiębiorstw w polskiej gospodarce wielokrotnie powołują się na przykład gospodarki amerykańskiej, w której partycypacja pracowników we własności korporacji przybrała największy wymiar finansowy. Wśród różnych form uczestnictwa pracowników we własności amerykańskich przedsiębiorstw dominują tzw. Plany Pracowniczej Własności Akcji – ESOP (Employee Share Ownership Plan). Jeden z największych autorytetów w dziedzinie akcjonariatu pracowniczego w Stanach Zjednoczonych J. Blasi uważa, że ta forma akcjonariatu pracy jest zdecydowanie wiodąca w gospodarce amerykańskiej⁷. Szybki rozwój popularności własności pracowniczej stał się możliwy dzięki uchwaleniu przez Kongres Stanów Zjednoczonych szeregu ustaw, zasadniczo ułatwiających nabywanie własności produktywnego kapitału przez pracowników. Przyczyny, które złożyły się na wzrost zainteresowania akcjonariatem pracowniczym w Stanach Zjednoczonych były oczywiste, jeżeli widziano je w perspektywie rozwoju gospodarki światowej. Należy zasygnalizować najważniejsze z nich:

⁵ To paradoksalne stwierdzenie wynika z faktu, że myśl liberalna bazowała na szkole „praw własności”, która negowała jakąkolwiek własność grupową (kolektywną).

⁶ H. Możaryn, *Ekonomika i organizacja przedsiębiorstwa*, 1990, nr 7.

⁷ J. Blasi, *Employee Ownership – revolution or rip-off*, Cambridge 1988, s. 36.

- gwałtowny rozwój technologii i związane z nim przekształcenie natury procesów produkcyjnych,
- zmiana struktury wytwarzania produkcji z tradycyjnie przemysłowej na informatyczno-usługową i związana z tym przemiana charakteru pracy ludzkiej,
- wzrost poziomu wykształcenia i uświadomienia ekonomicznego pracowników,
- konieczność pozyskiwania nowych źródeł finansowania inwestycji,
- konieczność znajdowania nowych źródeł motywacji pracowników, podnoszących stopień ich twórczego zaangażowania, a jednocześnie przekształcających tradycyjny konfliktowy system produkcji, oparty wyłącznie na pracy najemnej⁸.

Powstanie i rozwój własności pracowniczej w Stanach Zjednoczonych wiąże się nierozdzielnie z nazwiskiem kalifornijskiego prawnika i finansisty Louisa Kelso. Na przełomie lat pięćdziesiątych i sześćdziesiątych opublikował on szereg prac, które dały teoretyczne podstawy dla rozwoju instytucji akcjonariatu pracowniczego. Najważniejszą z tych prac opublikował w 1958 roku pod znamienym tytułem *Manifest Kapitalistyczny*. W swoim dziele stworzył nie tylko nowoczesną teorię akcjonariatu pracy, opartą na unikalnej koncepcji nabywania pracowniczej własności kapitału za pomocą mechanizmów kredytowych, ale także szczegółowo opracował jej praktyczny, prawno-finansowy plan nazwany Employee Stock Ownership Plan. Formułując podstawy swojej koncepcji Kelso oparł ją na potrzebie uwłaszczenia społeczeństwa, nie tylko w sensie politycznym – dzięki demokracji, ale głównie w sensie ekonomicznym poprzez rozwój akcjonariatu pracowniczego i realizację idei sprawiedliwości społecznej będącej zgodnie z jego przekonaniem fundamentem rozwoju przyszłej cywilizacji⁹. Dlatego też tezą „Manifestu Kapitalistycznego” było stwierdzenie „więcej kapitalizmu” możliwe do spełnienia tylko wtedy, gdy następuje rozprzestrzenienie się własności przedsiębiorstw i powstrzymanie procesu koncentracji kapitału. Uzasadnieniem myśli przewodniej Manifestu – według L. Kelso – były nieuchronne procesy rozwojowe, a więc wzrastającą rolę kapitałowych środków produkcji na rzecz tradycyjnej pracy ludzkiej¹⁰.

Idea L. Kelso została poparta przez senatora Russella Longe, który w końcu lat sześćdziesiątych przewodniczył senackiej komisji do spraw własności pracowniczej. Senator Long zabiegając o poparcie Kongresu dla akcjonariatu pracowniczego argumentował, że efektywna i dalekowzroczna polityka zarządzania wymaga podejmowania strategicznych decyzji przy aktywnym udziale i wsparciu pracowników. W 1974 roku Kongres Stanów Zjednoczonych usankcjonował prawnie akcjonariat pracy powszechnie znany jako ESOP. W ciągu następnych kilkunastu lat zostały wprowadzone przywileje podatkowe dla kompanii, ich kredytodawców, jak i dla pracowników. Ocenia się, że pod koniec lat osiemdziesiątych ponad 10 tysięcy

⁸ K. S. Ludwiniak, *Pracownik właścicielem*, Wydawnictwo Towarzystwa Naukowego Katolickiego Uniwersytetu Lubelskiego, Lublin-Paryż 1989, s. 72 - 73.

⁹ Por. ibidem, s. 82.

¹⁰ C. Joachim, *Employ Stock Ownership and Related Plan*, Quorum Books 1982, s. 8.

kompanii amerykańskich posiadało ESOP, w których uczestniczyło około 11 milionów pracowników. Amerykański model został wkrótce zaadoptowany z różnymi zmianami w Kanadzie, Japonii, Australii, Wielkiej Brytanii, Francji i Holandii¹¹.

ESOP w ujęciu amerykańskim jest niezależnym, posiadającym osobowość prawną trustem, zorganizowanym przez spółkę w celu jej własnościowej transformacji polegającej na nabyciu lub stopniowym nabywaniu (najczęściej za pomocą mechanizmów kredytowych) własności akcji spółki, kumulacji tej własności w ramach trustu, a następnie jej zbyciu pomiędzy pracowników w toku kolejnych lat ich pracy. Krócej można określić ESOP jako specjalną formę podziału zysku w spółkach na rzecz ich pracowników, z których to programem łączą się daleko idące udogodnienie podatkowo-kredytowe. Pierwszym krokiem wprowadzenia ESOP jest ustanowienie przez korporację specjalnego trustu, który pełni rolę wewnętrznego banku. Decyzję co do stworzenia ESOP-trust mogą podjąć jedynie władze spółki. Pracownicy mogą wnioskować o stworzeniu trustu, jednak bez zgody udziałowców i zarządu spółki na transfer akcji, inicjatywa ta nie może zakończyć się sukcesem¹². Działalność ESOP-trust w dużej mierze opiera się na pracy zarządu trustu. Do zarządu wybiera się podmioty zainteresowane jego powstaniem i prawidłową działalnością, a więc przedstawiciele dyrekcji spółki, jej akcjonariuszy, pracowników, a także finansujący bank. Ze względu na metody finansowania i organizacji transferu własności wyróżnia się dwa typy ESOP-u: niewspomagany (non-leverage) i wspomagany (leverage)¹³. Jakkolwiek rezultaty końcowe zastosowania obydwu ESOP-ów są podobne, różnica między nimi jest znaczna i sprowadza się do faktu korzystania z mechanizmów kredytowych przez ESOP-y wspomagane¹⁴. Mają one bowiem możliwość zastosowania większej ilości udogodnień podatkowych i głównie z tego powodu stanowią około 90 procent ich ogólnej ilości¹⁵.

ESOP typu non leverage polega na utworzeniu przez spółkę decydującą się na wprowadzenie planów pracowniczej własności akcji trustu. Następnie przekazuje mu środki pieniężne na zakup własnych akcji¹⁶. Wartość tych akcji stanowi pewien procent rocznych zarobków pracowników, nie może jednak przekraczać 25 procent rocznego funduszu płac, czyli 25 procent wypłat w skali rocznej. Akcje nabywane przez ESOP-trust mogą pochodzić z nowej emisji lub mogą być odkupywane od dotychczasowych właścicieli. Wkład przekazany przez przedsiębiorstwo na rzecz ESOP-u nie podlega opodatkowaniu.

ESOP wspomagany w odróżnieniu od niewspomaganego jest trustem posiadającym zdolność kredytową i wynikające z niej prawo do zaciągania

¹¹ M. Szonert-Bienieda, *Akcyonariat pracowniczy nie tylko w USA*, „Rzeczpospolita” 1992, nr 212.

¹² J. Baehr, *Spółka z udziałem kapitałowym pracowników*, Polski Dom Wydawniczy „Ławica”, Warszawa-Poznań 1993, s. 18.

¹³ J. Blasi wyróżnia także trzeci rodzaj ESOP oparty na kredycie podatkowym – tax credit ESOP, w którym przywileje podatkowe związane są z sumą zysku przeznaczoną corocznie na inwestycje spółki.

¹⁴ K. S. Ludwiniak, op. cit., s. 89.

¹⁵ M. S. Scholes, M. A. Wolfson, *Employee Stock Ownership and Corporate Restructuring*, Financial management, Spring 1990, s. 27.

¹⁶ Spółka może też przekazać na rzecz ESOP-trust bezpośrednio swoje akcje.

samolikwidujących się pożyczek inwestycyjnych, przeznaczonych na zakup akcji sponsorującego przedsiębiorstwa. Przedsiębiorstwo staje się z reguły gwarantem zaciągniętego kredytu, który jest dodatkowo zabezpieczony akcjami sponsorującej firmy, natomiast sam kredyt spłacany jest ze środków pieniężnych przekazywanych przez firmę tworzącą trust lub z dywidend przypadających na akcje, które już są w posiadaniu ESOP. Akcje, których trust stał się właścicielem zostają początkowo umieszczone na tzw. rachunku zawieszonym. Z uwagi na fakt, że pracodawca chce systemem pewnych bodźców materialnych związać pracownika ze spółką, moment alokacji nie jest jeszcze momentem, w którym pracownik staje się właścicielem w pełnym tego słowa znaczeniu. Akcje są bowiem transferowane na indywidualne rachunki w miarę spłacania kredytu. Pracownik staje się ich właścicielem dopiero po upływie pewnego okresu zwanego vestingiem¹⁷. Prawo przewiduje, że zwykle w okresie 5 - 10 lat pracownik nabywa pełną własność alokowanych na jego rachunku akcji¹⁸. Należy zaznaczyć, że koncepcja planów pracowniczej własności akcji wywodzi się z instytucji funduszów emerytalnych. Konsekwencją tego jest fakt, że pracownicy mogą z reguły swobodnie dysponować zebrany przez siebie kapitałem dopiero wtedy, gdy rozwiążą stosunek o pracę przechodząc na emeryturę lub z powodu trwałej niezdolności do pracy.

Do najczęściej wymienianych motywów skłaniających do uruchomienia planów pracowniczej własności akcji należą przywileje podatkowe. Podstawowe znaczenie miała tutaj Ustawa o Zabezpieczeniu Emerytalnym i Dochodach Pracowników z 1974 roku, która po raz pierwszy regulowała zasady tworzenia i funkcjonowania ESOP¹⁹. Ustawa ta przyznała przywileje podatkowe polegające na możliwości odpisu od podstawy opodatkowania wydatków na ESOP oraz uprawiała do zaciągania pożyczek inwestycyjnych w celach nabywania udziałów przez pracowników. Górną wartość odpisu z tego tytułu ustaliła Ustawa o Ekonomicznej Poprawie z 1981 roku, która dopuszczała maksymalną wielkość odliczeń wydatków na rzecz ESOP do 25 procent całkowitej sumy wypłat pracowniczych w skali rocznej²⁰. Z punktu widzenia instytucji kredytowych ważnym aktem prawnym była Ustawa o Redukcji Deficytu z 1984 roku, która dawała prawo bankom pożyczającym kapitał na rozwój planów pracowniczej własności akcji do zwolnienia 50 procent dochodów z pożyczek udzielanych ESOP-om (odsetki od kredytów)²¹. Innymi słowy banki otrzymały możliwość odliczenia od podstawy opodatkowania połowy odsetek od kredytów ESOP-om. Wyraźnie zachęciło to banki do kredytowania rozwoju akcjonariatu pracowniczego w Stanach Zjednoczonych i pozwoliło na stosowanie wobec niego niższej ceny

¹⁷ J. Baehr, op. cit., s. 21.

¹⁸ W drugiej połowie lat osiemdziesiątych najbardziej popularnym systemem stał się system „3 - 20”, który oznaczał, że po trzech latach od wzięcia udziału w programie corocznie 20 procent akcji alokowanych na koncie pracowniczym stawało się pełną własnością pracownika.

¹⁹ Faktycznie pierwszym aktem ustawodawczym uznającym ESOP była Ustawa o Reorganizacji Kolei Regionalnych z 1973 roku, która wprowadziła tzw. branżowy ESOP wykorzystany do reorganizacji państwowego przedsiębiorstwa kolejowego Conrail – 15 procent akcji Conrail znalazło się w posiadaniu ESOP.

²⁰ J. Baehr, op. cit., s. 15.

²¹ B. Błaszczuk, *Własność pracownicza i pracownicze udziały kapitałowe w krajach gospodarki rynkowej*, Fundacja im. Friedricha Eberta, Warszawa 1992, s. 61.

kredytu. Badania przeprowadzone przez M. S. Scholesa i M. A. Wolfsona pokazały, że oprocentowanie kredytów udzielanych ESOP-om stanowiło około 85 procent rynkowej stopy procentowej. Ponadto opisywana ustawa wprowadziła zasadę zmniejszania podstawy opodatkowania o kwoty dywidend wypłacanych z akcji znajdujących się w dyspozycji ESOP, pod warunkiem wypłacenia ich natychmiast pracownikom. Z kolei Ustawa o Reformie Podatków z 1986 roku dopuszczała możliwość zmniejszenia podstawy opodatkowania o wartość dywidend od akcji posiadanych już przez ESOP, jeżeli były one przeznaczone na spłatę kredytu zaciągniętego przez ESOP na zakup tych akcji. Wymierne korzyści finansowe dla ESOP-ów wspomaganych można przedstawić za pomocą prostego przykładu. Przyjmuje się następujące założenia:

- ESOP wspomagany osiągnął zysk operacyjny w wysokości 1,5 miliona dolarów,
- podatek dochodowy wynosi 25 procent,
- ESOP zaciągnął kredyt w wysokości 1 miliona dolarów oprocentowany w wysokości 10 procent co stanowi 80 procent rynkowej stopy procentowej,
- co roku spółka wypłaca 600 tysięcy w formie dywidend zakładając, że stopa zwrotu z kapitału własnego wynosi 20 procent,
- wartość dywidend przypadających na akcje będące już w posiadaniu ESOP wynosi 300 tysięcy dolarów i w całości są przeznaczone na spłatę kredytu.

Na podstawie powyższych danych można obliczyć zysk netto dla spółki realizującej w pierwszym roku po otrzymaniu kredytu:

- zysk operacyjny — 1,5 miliona dolarów,
- koszty finansowe — 100 tysięcy dolarów,
- zysk brutto — 1,4 miliona dolarów,
- podatek dochodowy — 275 tysięcy dolarów,
- zysk netto — 1,125 miliona dolarów.

Analizowana spółka realizująca plan pracowniczy własności akcji osiągnęła zysk netto w wysokości 1,125 miliona dolarów. Koszty finansowe powstały jako iloczyn oprocentowania kredytu i wartości tego kredytu. Podatek dochodowy wyniósł 275 tysięcy dolarów. Podstawą do jego obliczenia był zysk brutto pomniejszony o wartość dywidend przypadających na akcje pracownicze, które były przeznaczone na spłatę kredytu. Wynik netto opisywanej spółki należy porównać z drugą spółką, zakładając, że nie realizuje ona programu ESOP. Dla lepszego zobrazowania różnicy w działalności obu spółek przyjęte zostały te same dane wyjściowe. Spółka nie realizująca ESOP osiągnęła więc zysk operacyjny w wysokości 1,5 miliona dolarów, zaciągnęła kredyt wartości 1 miliona dolarów oprocentowany jednak na poziomie 12,5 procent w skali roku. Wynika to z tego, że instytucje finansowe nie obniżają ceny kredytu dla firm nie mających ESOP. Opisywana spółka także przeznaczyła 600 tysięcy dolarów jako dywidendy, nie ma jednak prawa odpisu wartości dywidend od podstawy opodatkowania. Obliczony zysk netto tej spółki wyniósł 1,031 miliona dolarów i był prawie o 100 tysięcy mniejszy od spółki z pracowniczym programem własności

akcji. Należy zaznaczyć, że rozmiar korzyści podatkowych zależy od polityki dotyczącej wypłacania dywidend oraz skłonności banków udzielających kredyty na rzecz ESOP do obniżenia ceny kredytu.

Zaprezentowana koncepcja amerykańskich ESOP-ów była ukierunkowana na modyfikację struktury własnościowej gospodarki, w drodze dyfuzji kapitału pomiędzy zatrudnionych, mającą na celu łagodzenie konfliktów na rzecz posiadania. ESOP jako amerykański model akcjonariatu pracowniczego miał stworzyć korzystne warunki dla uwłaszczenia produktywnego kapitału oraz dostępu do kredytów inwestycyjnych²².

Popularność akcjonariatu pracowniczego w Stanach Zjednoczonych w dużej mierze oddziaływała na projekty ram legislacyjnych w Polsce. Było to szczególnie istotne na początku zmian systemu w Polsce, gdzie idea akcjonariatu pracy mogłaby wejść do gospodarki polskiej na opróżnione miejsce po państwowej własności środków produkcji. Koncepcja akcjonariatu pracowniczego wzorowanego na ESOP-ach wydawała się idealnie odpowiadać ogólnospołecznym oczekiwaniom i warunkom gospodarki polskiej²³. Nie została ona jednak nigdy w praktyce zastosowana w Polsce. Można natomiast wskazać na pewne podobieństwa rysujące się między koncepcją ESOP-ów a leasingiem pracowniczym – formą najbardziej implementującą instytucje akcjonariatu pracowniczego w Polsce. Są nimi różne ulgi finansowe w działalności obu form własności pracowniczej. W Stanach Zjednoczonych była to możliwość odliczeń od podstawy opodatkowania sum przeznaczonych na ESOP oraz możliwość pozyskiwania kredytów oprocentowanych poniżej rynkowej stopy procentowej. W przypadku spółek leasingowych w Polsce, prawo pozwala na preferencyjne obliczanie opłaty dodatkowej przy zastosowaniu połowy stopy kredytu lombardowego, odroczenie płatności opłat dodatkowych, a nawet możliwość ich umorzenia.

Istnieją także wyraźne różnice pomiędzy opisywanymi formami własności pracowniczej. Główną z nich jest odmiennosc cech środowiska prywatyzacyjnego. Udział sektora państwowego w wytworzeniu produktu krajowego brutto w Stanach Zjednoczonych w 1990 roku wyniósł około 1 procent, w Polsce około 82 procent²⁴. Rozwój akcjonariatu pracy w polskiej gospodarce stanowił więc istotny element prywatyzacji i efektywne ilościowo narzędzie przekształceń własnościowych. Akcjonariat pracowniczy w Stanach Zjednoczonych powstawał natomiast głównie w przedsiębiorstwach prywatnych i nie był jedną z metod prywatyzacji, lecz wynikał raczej z chęci stworzenia prawnych podstaw do nabywania przez pracowników własności w przedsiębiorstwach, w których pracują aby przeciwdziałać nadmiernej koncentracji bogactwa, która mogła okazać się szkodliwa dla sprawnego funkcjonowania wolnego rynku. Czynnikiem różniącym ESOP-y a leasing pracowniczy był też udział banków w prywatyzacji pracowniczej poprzez powyższe formy. W Stanach Zjednoczonych instytucje finansowe bardzo aktywnie uczestniczyły w finansowaniu kredytu (leverage ESOP)

²² K. S. Ludwiniak, op. cit., s. 104 - 105.

²³ M. Bajtowski, *Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych - przebieg i ocena*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998, s. 153.

²⁴ B. Milanovic, *Dynamics of Reforms in Socialism and Capitalism*, „The Economist” 21 września 1991.

programów pracowniczej własności akcji. Było to spowodowane, o czym już mówiono, możliwością obniżenia podstaw opodatkowania dla banków, które kredytowały ESOP. W Polsce udział banków w rozwoju prywatyzacji pracowniczej był niewielki. Wynikało to z kilku przyczyn:

- po pierwsze, z braku dostatecznej infrastruktury finansowej w Polsce na początku lat dziewięćdziesiątych²⁵,
- po drugie, ze stosunkowo dużego ryzyka dla kredytowania spółek leasingowych²⁶,
- po trzecie, pracownicy bardzo często wykorzystywali źródło finansowania zakupu akcji zlokalizowane wewnątrz ich przedsiębiorstwa, np. niskoprocentowe pożyczki, czy specjalnie tworzone fundusze.

Można stwierdzić, że idea własności pracowniczej w Polsce i rozwój prywatyzacji leasingowej odzwierciedlały społeczno-polityczne uwarunkowania nowego ładu gospodarczego. Po przełomie politycznym 1989 roku wprowadzona reforma makroekonomiczna oznaczała konieczność zmian instytucjonalnego ładu własności. Prywatyzacja mienia państwowego stała się faktem, jednocześnie stan mentalny społeczeństwa polskiego nie był przygotowany na zasięg transformacji. W tej sytuacji trudno się dziwić, że pracownicy mając podstawy prawne do ubiegania się o leasing przedsiębiorstw w których pracują, skorzystali z tej szansy. Stwierdzenie to jest zasadne tym bardziej, że swoisty „kredyt transformacyjny” jaki społeczeństwo udzieliło okresowi przemian przypadającym na okres rządów T. Mazowieckiego zaczął być szybko wycofywany²⁷. Zmęczenie reformami zaczęło wyraźnie dawać o sobie znak ze względu na negatywny efekt stabilizacji i liberalizacji gospodarki. Jeżeli doda się do tego fakt, że Program Powszechnej Prywatyzacji lansujący prywatyzację obywatelską nie znalazł potrzebnego poparcia można postawić wniosek, że pracownicy dostrzegli swoją szansę mniej kosztownego dostosowania się do nowych warunków wyznaczonych przez transformację. Szansą tą było szybkie stanie się współwłaścicielem majątku publicznego poprzez wybór leasingowej ścieżki prywatyzacji. Wsparcie instytucjonalne i wzorce czerpane z amerykańskich ESOP-ów wyraźnie sprzyjały tej formie prywatyzacji.

Idea własności pracowniczej nie byłaby możliwa do zrealizowania bez odpowiednich rozwiązań ustawowych. Należy zaznaczyć, że mimo „technokratycznych planów” postsolidarnościowego rządu na początku zmian systemowych dotyczących prywatyzacji miał on świadomość konfliktogenności tego procesu. Takie właśnie myślenie kategoriami absorpcji potencjalnych konfliktów znalazło odzwierciedlenie w pierwszej ustawie prywatyzacyjnej z 13 lipca 1990 roku w postaci zapisu dającego pracownikom prawo odpłatnego korzystania z przedsiębiorstwa. Jak się okazało, zapis stał się chyba najbardziej kontrowersyjnym uregulowaniem w prywatyzacji polskiej.

²⁵ Podstawą prawną tworzenia dwupoziomowego systemu bankowego w Polsce była Ustawa o Narodowym Banku Polskim i Prawo Bankowe, które weszły w życie dopiero 31 stycznia 1989 roku.

²⁶ Możliwość umowy nowacji przy prywatyzacji leasingowej została stworzona dopiero w ustawie o komercjalizacji i prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych z 30 sierpnia 1996 roku.

²⁷ J. Szomburg, *Společno-polityczne uwarunkowania budowy nowego ładu gospodarczego*, Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową, Gdańsk 1995, s. 22.

THE ESOP AND EMPLOYEES' LEASING

S u m m a r y

On July 13, 1990, the Parliament of the Republic of Poland voted the law on privatization of State owned enterprises. The law in question comprised a series of pro-employees dispositions including a possibility for them to take over the enterprise for to use it against payment. Such a technique has been defined as leasing-like privatization and became quickly – in quantitative aspect – a leading path of privatization. The conception of employees' privatization (which in Poland has assumed concrete form of leasing-based companies) admitted that within the existing legal order the property of a State owned enterprise was not univocally assigned to the State because there is here an essential, virtual self-governmental component.

In Summer '89 the idea of the ESOP (Employee Share Ownership Plan) – imported from the USA – made its appearance in Poland. It was met with great enthusiasm in the employees' milieu of the country. It seemed to the advocates of the ESOP that the ideas of general employees' share ownership do perfectly meet expectations and conditions of Polish national economy. This idea was perceived as a *sui generis* panacea – first of all of social character – for all the pains involved with the process of systemic transformation. And despite of the fact that the American ESOP conceptions have never been generally adopted in Polish practice – they were of a very important impact on developing of the so-called leasing-borne privatization.