

## Zakończenie

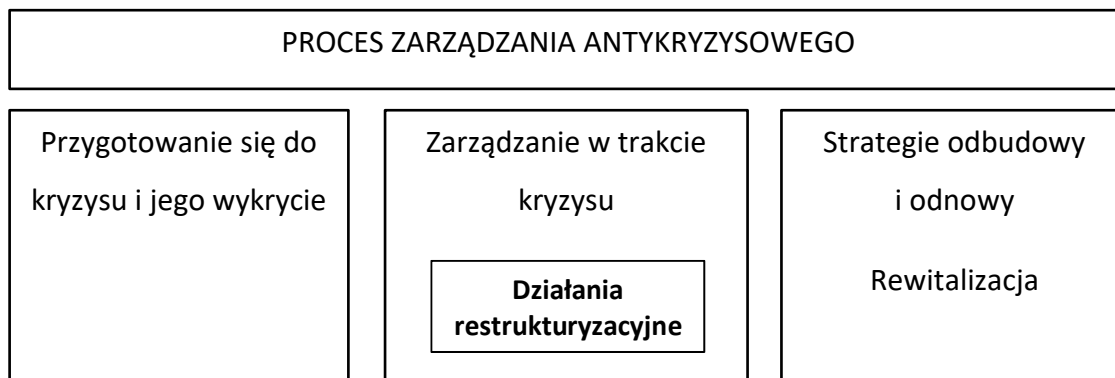
Przedstawiona w rozprawie problematyka restrukturyzacji przedsiębiorstwa w procesie zarządzania antykryzysowego stanowiła poważne wyzwanie ze względu na zamiar Autora nie tylko weryfikacji przyjętych hipotez, lecz także zaprezentowania wyników badań opartych na różnych źródłach informacji oraz przedstawienia 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 odzwierciedlanie 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

_____	_____
_____	_____
_____	_____
Sygn. akt.	KRS

_____	KRP	_____
Nazwa dłużnika, adres	Strona www	_____

_____
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
1. Data powstania firmy	_____
2. Data złożenia wniosku/odrzućenie wniosku	_____
3. Data:	
1) 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"/>
Powód _____	
2) Postępowanie naprawcze:	
Zakaz wszczęcia postępowania naprawczego	<input type="checkbox"/>
Powód _____	
4. Data powołania TNS	_____
5. Data sprawozdania TNS	_____
6. Terminy rozpraw	_____
7. Data postanowienia o zwołaniu wstępnego zgromadzenia wierzycieli	_____
8. Data wstępnego zgromadzenia wierzycieli	_____
Wynik: Upadłość z MZU	<input type="checkbox"/>
Zatwierdzenie propozycji układowych	<input type="checkbox"/>
9. 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

### 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			

<b>Metody i źródła finansowania układu</b>	<b>1/0</b>	<b>Komentarz</b>
Przyszłe wypracowane zyski		
Zwrot kaucji/opłat gwarancyjnych		
Spyw należności		
Sprzedż aktywów		
Kredyt		
Środki własne przedsiębiorcy/współników		
Środki inwestora		
Środki wierzyciela		
Pomoc publiczna		

Ocena alternatywnego sposobu restrukturyzacji zobowiązań

\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_

<b>1/0</b>	<b>1/0</b>
<input type="checkbox"/> System zabezpieczenia praw i interesów wierzycieli na czas wykonania układu	
1) Hipoteki, zastawy	
2) Gwarancje przedsiębiorcy/współników	
3) Wsparcie niektórych wierzycieli	
4) Inne (wpisz jakie)	

<b>POLSKA KLASYFIKACJA DZIAŁALNOŚCI (2007)</b>	<b>1/0</b>
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

Szczegółowość opisu

1	2	3	4	5
<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

Skala analizy

1	2	3	4	5
<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

Skala uzasadnienia porpozycji

1	2	3	4	5
<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

Skala analizy

1	2	3	4	5
<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

Skala oceny

1	2	3	4	5
<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

Skala korekty

1	2	3	4	5
<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 redukcji 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 przyśpieszonego 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](http://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](http://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),

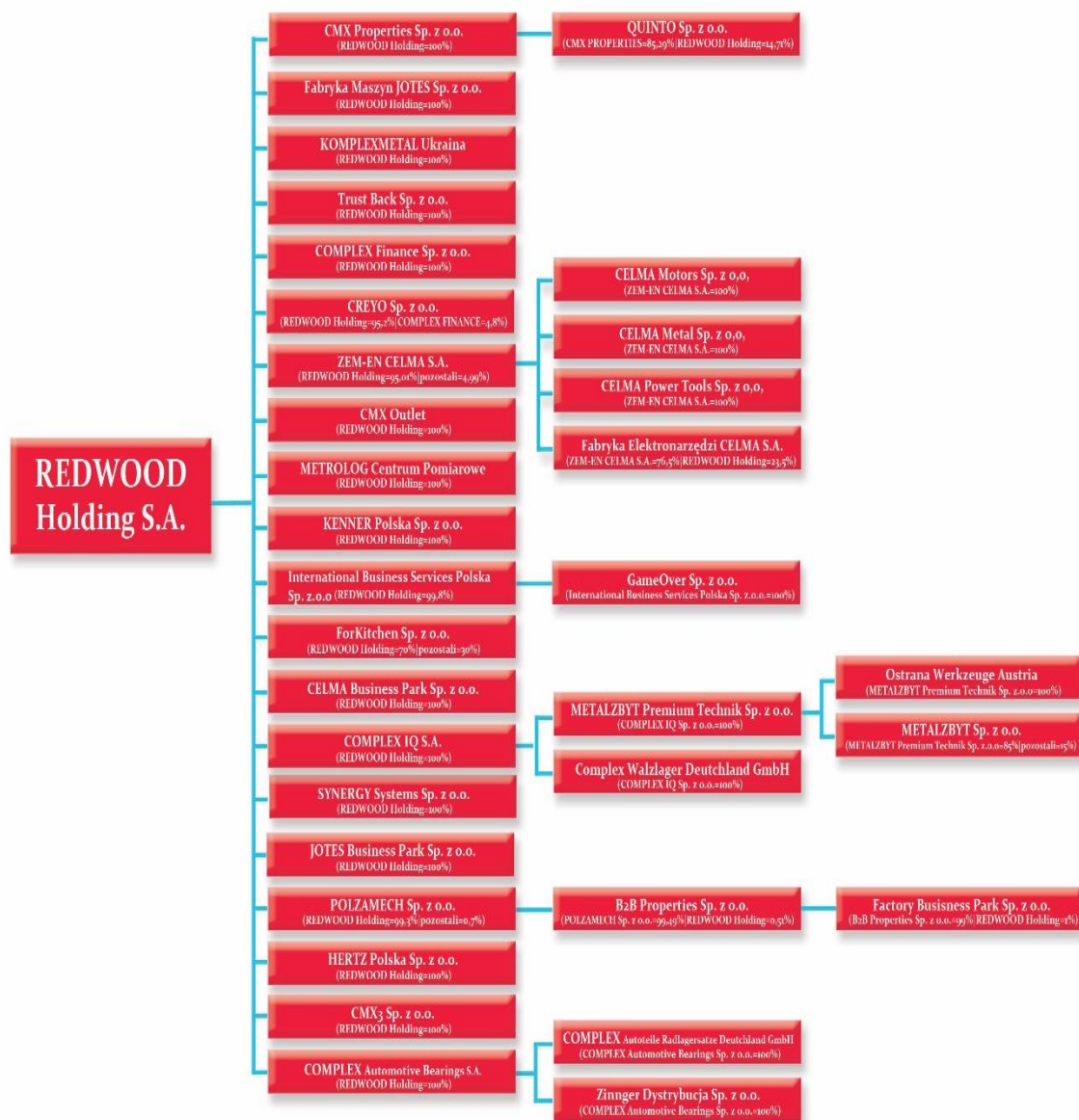
w tym zmian w zarządzie i radzie nadzorczej oraz podjęto próbę wypłaty środków z rachunków bankowych przez „nowe” kierownictwo. Próbę tę próbował przeprowadzić jeden z głównych akcjonariuszy spółki. Sprawę skierowano na Policję oraz do Centralnego Biura Śledczego. Po interwencji przywrócono wcześniejsze 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 obniżyć 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 rewidenty 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 przyspieszonego 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*. *Przegląd 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 przewycięzania 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. Zawiła (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 conceptualna krótkowzroczości 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 otwarto 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. Rang i 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