

Analiza symptomów zagrożenia niewypłacalnością przed podjęciem decyzji o restrukturyzacji przedsiębiorstwa

Robert Kowalak*

Streszczenie: *Cel* – Celem artykułu jest identyfikacja i analiza symptomów zagrożenia niewypłacalnością przed podjęciem decyzji o restrukturyzacji przedsiębiorstwa.

Metodologia badania – W artykule zastosowano następujące metody badawcze: analizę piśmiennictwa, indukcję, dedukcję, studium przypadku.

Wynik – W artykule przedstawiono symptomy zagrożenia niewypłacalnością, które mogą wpłynąć na podjęcie decyzji o restrukturyzacji przedsiębiorstwa. Wynikiem przeprowadzonych analiz było stwierdzenie, że bardzo trudno jest jednoznacznie stwierdzić, czy w najbliższym czasie przedsiębiorstwo będzie zagrożone niewypłacalnością.

Oryginalność/wartość – Efektem badań było przeanalizowanie możliwych symptomów zagrożenia niewypłacalnością na potrzeby podjęcia decyzji o restrukturyzacji przedsiębiorstwa.

Słowa kluczowe: niewypłacalność, symptomy zagrożenia niewypłacalnością, restrukturyzacja, upadłość

Wprowadzenie

Zmiany zachodzące w otoczeniu gospodarczym przedsiębiorstw związane z globalizacją spowodowały wzrost konkurencji oraz coraz większe wymagania wobec zarządzających w zakresie posiadanej wiedzy i umiejętności w podejmowaniu decyzji związanych z krótko- i długoterminową przyszłością jednostki gospodarczej. Mimo coraz łatwiejszego założenia działalności gospodarczej w kraju, nie można mieć pewności osiągnięcia sukcesu. W trakcie działalności gospodarczej przedsiębiorca musi liczyć się z tym, że zmiany gospodarczej w kraju i na świecie mogą mieć negatywny wpływ na jego wyniki finansowe.

W obecnym systemie prawnym działalność może zakończyć się upadłością z powodu niewypłacalności. Sytuacja taka może wystąpić bardzo szybko zwłaszcza w „młodym” przedsiębiorstwie, którego cykl życia dopiero się rozpoczyna. Prawodawca w tym zakresie wyszedł przedsiębiorcom naprzeciw, wprowadzając w 2016 roku do realizacji Prawo restrukturyzacyjne, którego celem jest ochrona działalności gospodarczej przed upadłością.

* dr hab. Robert Kowalak prof. UE, Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu, Instytut Rachunkowości, e-mail: robert.kowalak@ue.wroc.pl.

Zdaniem M. Morawskiej (Morawska, 2013; Mączyńska, Morawska, 2015) w większości systemów prawnych, obok funkcji windykacyjnej prawo na spełniać również rolę zapobiegawczą, a więc stawiać sobie za cel utrzymanie niewypłacalnego przedsiębiorstwa, restrukturyzując jego zadłużenia i zawarcie układu z wierzycielami.

Celem głównym artykułu jest przedstawienie analizy symptomów zagrożenia niewypłacalnością, które przesądzą, czy przedsiębiorca będzie podlegał ustawie Prawo upadłościowe, czy też ustawie Prawo restrukturyzacyjne. Do celów szczegółowych należy zaliczyć: przedstawienie ścieżek restrukturyzacyjnych, pojęcia niewypłacalności, symptomów zagrożenia niewypłacalnością, w tym tych, dotyczących Alma Market SA.

1. Metodyka badań i przebieg procesu badawczego

Badania związane z analizą symptomów zagrożenia upadłością były prowadzone zarówno w szerokim, jak i wąskim zakresie. W szerokim zakresie polegało to na rozpatrzeniu aspektów zagrożenia upadłością w warunkach restrukturyzacji jednostki, w celu ustalenia i podjęcia problemu badawczego, czy przedsiębiorstwo może być restrukturyzowane. W wąskim zakresie przeprowadzono czynności badawcze związane z analizą symptomów zagrożenia niewypłacalnością.

Wykorzystane metody badawcze obejmują analizę literatury w zakresie systemów wczesnego ostrzegania, upadłości i restrukturyzacji, indukcję, dedukcję oraz studium przypadku. Badania przeprowadzono w następujących etapach: rozpoznano przedmiot badania, opracowano efekty badania, a następnie sformułowano wnioski. Efektem badań było opracowanie katalogu symptomów zagrożenia niewypłacalnością, które mogą wpływać na podjęcie decyzji o restrukturyzacji.

2. Zmiany w prawie dotyczące restrukturyzacji przedsiębiorstw

W 2016 roku została w Polsce wprowadzona polityka Nowej Szansy, w której efekcie powstało Prawo restrukturyzacyjne. Polityka ta została ogłoszona w 2014 roku jako sygnał, że polski rząd chce wspierać przedsiębiorców znajdujących się w kłopotach finansowych.

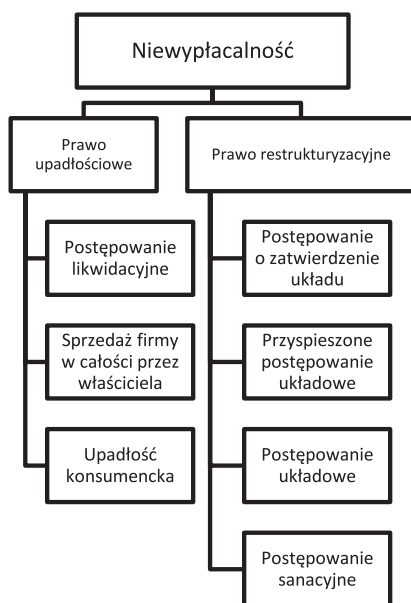
Dotychczasowa Ustawa z dnia 28 lutego 2003 roku Prawo upadłościowe i naprawcze została podzielona na dwa akty prawne:

- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 roku Prawo upadłościowe,
- Ustawa z dnia 15 maja 2015 roku Prawo restrukturyzacyjne.

Sposób postępowania w przypadku niewypłacalności przedsiębiorstwa według obu aktów prawnych zaprezentowano na rysunku 1.

Postępowanie o zatwierdzenie układu ma za zadanie umożliwić układ w wyniku zbierania głosów wierzycieli przez dłużnika samodzielnie, bez udziału sądu. Może ono być prowadzone wówczas, gdy suma wierzytelności spornych uprawniających do głosowania nad układem nie przekracza 15% sumy wierzytelności uprawniających do głosowania nad układem.

W przypadku przyspieszonego postępowania układowego umożliwia się dłużnikowi zawarcie układu po sporządzeniu i zatwierdzeniu spisu wierzytelności w uproszczonym trybie. W tym postępowaniu dopuszcza się jego prowadzenie, jeżeli suma wierzytelności spornych, uprawniających do głosowania nad układem, nie przekracza 15% sumy wierzytelności uprawniających do głosowania nad układem.



Rysunek 1. Sposób postępowania w przypadku niewypłacalności przedsiębiorstwa w Prawie upadłościowym i Prawie restrukturyzacyjnym

Źródło: opracowanie własne.

Postępowanie układowe umożliwia dłużnikowi zawarcie układu po sporządzeniu i zatwierdzeniu spisu wierzytelności. Również w tym przypadku suma wierzytelności spornych uprawniających do głosowania nad układem nie może przekroczyć 15% sumy wierzytelności uprawniających do głosowania nad układem.

W postępowaniu sanacyjnym umożliwia się dłużnikowi przeprowadzenie działań sanacyjnych oraz zawarcie układu po sporządzeniu i zatwierdzeniu spisu wierzytelności. W myśl ustawy Prawo restrukturyzacyjne działania sanacyjne są czynnościami prawnymi i faktycznymi, które zmierzają do poprawy sytuacji ekonomicznej dłużnika i mają na celu przywrócenie dłużnikowi zdolności do wykonywania (spłacania) zobowiązań przy jednoczesnej ochronie przed egzekucją¹. Omówione postępowania zostały usystematyzowane w tabeli 1².

¹ Postępowanie sanacyjne zostało wybrane w przypadku Alma-Market SA, które zakończyło się negatywnie w lutym 2017 roku. W marcu 2017 roku spółka złożyła wniosek o ogłoszenie upadłości.

² Postępowaniom restrukturyzacyjnym jest poświęcony artykuł (Lubicz-Posochowska, 2015).

Tabela 1

Rodzaje postępowań restrukturyzacyjnych

Cecha	Tryb postępowania			
	Zatwierdzenie układu	Przyspieszone postępowanie układowe	Układowe	Sanacyjne
Niewypłacalność	niewypłacalny lub zagrożony niewypłacalnością	niewypłacalny lub zagrożony niewypłacalnością	niewypłacalny lub zagrożony niewypłacalnością	niewypłacalny lub zagrożony niewypłacalnością
Poziom wierzitelności spornych	15%	15%	15%	brak określenia
Termin rozpatrzenia wniosku przez sąd	wraz ze złożeniem wniosku	1 tydzień	2 tygodnie, z rozprawą 6 tygodni	2 tygodnie, z rozprawą 6 tygodni
Zarząd nad majątkiem dłużnika	dłużnik	dłużnik	dłużnik	zarządca, dłużnik lub zarządca i dłużnik

Źródło: opracowanie własne.

Celem postępowania restrukturyzacyjnego jest uniknięcie ogłoszenia upadłości dłużnika przez umożliwienie restrukturyzacji w drodze zawarcia układu z wierzycielami, a w przypadku postępowania sanacyjnego również przez przeprowadzenie działań sanacyjnych z zabezpieczeniem słusznych praw wierzycieli. Zarządca w przypadku jednego z postępowań restrukturyzacyjnych musi ocenić, czy przedsiębiorstwo może kontynuować działalność w przyszłości. Ocenę tę rozpoczyna się od analizy symptomów, które wskazywały, że przedsiębiorstwo będzie zagrożone niewypłacalnością. Symptomy te mają charakter zarówno finansowy, jak i niefinansowy.

3. Określenie niewypłacalności

Ustawodawca zdefiniował niewypłacalność w ustawie z dnia 28 lutego 2003 Prawo upadłościowe. Definicja ta jest niezwykle istotna, gdyż ma ona podobny wpływ na podjęcie decyzji w przypadku ogłoszenia upadłości, jak i postępowania restrukturyzacyjnego. Ustawa prawo upadłościowe w art.10 wskazuje, że upadłość ogłasza się w stosunku do dłużnika, który stał się niewypłacalny. Zgodnie z jej art. 11 dłużnik jest niewypłacalny wówczas, gdy utracił zdolność do wykonywania swoich wymagalnych zobowiązań pieniężnych. Zakłada się, że utrata zdolności do wykonywania wymagalnych zobowiązań pieniężnych następuje w momencie, gdy opóźnienie przekracza trzy miesiące. Co ciekawe, ustawodawca używa pojęcia „domniemanie”, które zgodnie ze Słownikiem Języka Polskiego oznacza „uznanie istnienia niestwierzonego faktu na podstawie innych ustalonych faktów, pozostających

z nim w związku” (*Słownik języka polskiego*, 2017). Domniemanie w ujęciu prawniczym często sprowadza się do przyjęcia określonych faktów za stwierdzone. Można wobec tego przyjąć, że zakłada się, iż dłużnik ma zobowiązania pieniężne, których termin spłaty przekroczył o trzy miesiące wymagalną datę zapłaty. Rodzi się zatem pytanie, czy chodzi o konkretne zobowiązanie, czy średni czas przekroczenia wymagalnych zobowiązań pieniężnych? Sytuacja taka dotyczy przypadku, gdy dłużnik jest zobowiązany zgłosić swoje przedsiębiorstwo do upadłości. W odniesieniu do wierzycieli sprawa jest prostsza, gdyż wierzyciel sam ocenia, czy jego należności pieniężne, będące zobowiązaniami pieniężnymi u dłużnika nie są spłacane w wymagalnym terminie i czy termin ten został przekroczony o 3 miesiące. Przyjęte w ustawie domniemanie jest domniemaniem wzruszalnym, a więc takim, które można obalić dowodem przeciwnym, a więc analizując kondycję ekonomiczną przedsiębiorstwa z punktu widzenia jego wypłacalności.

W przypadku Prawa restrukturyzacyjnego wskazuje się w art. 6 pkt 1, że postępowanie restrukturyzacyjne może być prowadzone wobec dłużnika niewypłacalnego lub zagrożonego niewypłacalnością. Jak widać, pierwszy przypadek pokrywa się z sytuacją, kiedy można rozpocząć postępowanie upadłościowe. W związku z tym ustawodawca w Prawie restrukturyzacyjnym odwołuje się do definicji niewypłacalnego dłużnika w rozumieniu ustawy Prawo upadłościowe. W ustawie Prawo restrukturyzacyjne (art. 6. pkt 3) wskazano, kim jest dłużnik zagrożony niewypłacalnością. Jest nim dłużnik, którego sytuacja ekonomiczna wskazuje, że w niedługim czasie może stać się niewypłacalny. Ustawodawca nie podaje jednak, jak ocenić, za pomocą jakich miar, sytuację ekonomiczną sygnalizującą zagrożenie niewypłacalnością.

4. Symptomy zagrożenia niewypłacalnością

Prawidłowe zdefiniowanie symptomów³ zagrożenia niewypłacalnością może wpłynąć na decyzję, czy przedsiębiorstwo kwalifikuje się do objęcia go postępowaniem restrukturyzacyjnym. Dotyczy to zarówno sytuacji, gdy występuje zjawisko niewypłacalności, jak i sytuacji, gdy oceniono, że dłużnik jest zagrożony niewypłacalnością.

Symptomy zagrożenia niewypłacalnością można podzielić według różnych klasyfikacji. Jedną z nich jest podział na symptomy finansowe i pozafinansowe (Ropega, 2012, s. 43; 2013, s. 88).

Symptomami finansowymi są m.in. według J. Ropegi (2012, s. 44–45):

- zła pozycja strategiczna firmy lub osłabienie tej pozycji,
- brak lub spadek zyskowności firmy oraz jej konkurencyjności,
- pogorszenie lub złe przepływy pieniężne (brak gotówki),
- konieczność pozyskania kapitału z zewnątrz, większe pożyczki i kredyty.

³ Symptomem określa się zjawisko, które ma negatywny wpływ na coś. Jest też oznaką czegoś, objawem, zazwyczaj jakiegoś złego zjawiska (*Słownik języka polskiego*, 2017).

Jak widać, autor zwrócił szczególną uwagę na zyskowność i konkurencyjność oraz symptomy związane z płynnością. Innymi symptomami, zdaniem autora artykułu, mogą być: wzrost stanu zapasów z powodu błędnie zaplanowanej sprzedaży produktów lub towarów, wzrost kosztów działalności bez wzrostu przychodów, wzrost należności przeterminowanych, wzrost niespłaconych zobowiązań, pogarszanie się wszystkich wskaźników finansowych. W przypadku spółek notowanych na giełdzie papierów wartościowych dodatkowo będzie to spadek cen akcji, wartości rynkowej spółki oraz brak wypłaty dywidendy. W postępowaniu restrukturyzacyjnym symptomy finansowe są uznawane za najważniejsze i najprostsze do zidentyfikowania. Sprawozdawczość finansowa przedsiębiorstwa i informacje pochodzące z rachunkowości dostarczają zazwyczaj szczegółowej wiedzy, dzięki której można podjąć decyzję, czy jednostka gospodarcza powinna być zgłoszona do upadłości.

Symptomy o charakterze niefinansowym są trudniejsze do zidentyfikowania, w związku z czym wykorzystanie ich w postępowaniu restrukturyzacyjnym ma charakter uzupełniający w stosunku do symptomów finansowych. Można do nich zaliczyć m.in.:

- opóźnienia w terminach dostaw do odbiorców,
- odejścia kluczowych pracowników,
- zwolnienia grupowe pracowników,
- brak wewnętrznej kontroli,
- brak planowania, budżetowania,
- pogorszenie jakości produktów,
- pogorszenie jakości obsługi klienta.

A. Zelek i A. Gwarek wyróżniają dwie grupy symptomów pozafinansowych. Są to symptomy (Zelek, Gwarek, 2000):

- behawioralne dotyczące relacji między właścicielami i pracownikami, konflikty personalne, spadek morale pracowników,
- organizacyjne, związane z utratą zaufania kontrahentów, przerostem biurokracji, rozbieżnością celów właścicieli i pracowników.

Biorąc pod uwagę miejsce wystąpienia przyczyn zagrożenia niewypłacalnością można wyróżnić symptomy wewnętrzne i zewnętrzne. Do wewnętrznych symptomów należy zaliczyć m.in.:

- opóźnienia w terminach dostaw do odbiorców,
- odejścia kluczowych pracowników,
- dymisje kierownictwa wyższego szczebla,
- zwiększona liczba awarii, przestojów,
- pogłoski o kłopotach finansowych.

Zewnętrznymi symptomami są m.in.:

- likwidacja cel na produkty sprzedawane przez przedsiębiorstwo,
- zamknięcie rynków zbytu produktów przedsiębiorstwa,
- artykuły w mediach niekorzystne dla przedsiębiorstwa.

Analizując przedstawione symptomy z punktu widzenia restrukturyzacji można stwierdzić, że część z nich jednoznacznie wskazuje na konieczność ogłoszenia upadłości

(m.in. nierentowność przez kilka lat z rzędu, aktywa mniejsze niż zobowiązania, brak spłaty zobowiązań w długim okresie, ujemne przepływy środków pieniężnych, brak możliwości zaciągnięcia dodatkowych kredytów), jeśli nie ma żadnych przesłanek na wyjście z kłopotów finansowych. Można je określić „twardymi symptomami” charakterystycznymi dla upadłości. „Miękkie symptomy” można powiązać z restrukturyzacją, gdyż ich likwidacja może być w zasięgu przedsiębiorstwa, jeśli zarząd zostanie wsparty wiedzą i umiejętnościami doradców restrukturyzacyjnych i zarządcy.

W praktyce analiza symptomów zagrożenia niewypłacalności finansowy i niefinansowych występuje w modelach punktowej oceny przedsiębiorstw, których autorami byli m.in. J. Argenti (1976) oraz A. Hołda (Hołda, Micherda, 2007). Poszczególnym symptomom przydziela się odpowiednią liczbę punktów, które po zsumowaniu wskazują, czy badana jednostka gospodarcza jest zagrożona, czy nie. Zdaniem autora artykułu, w modelach tych zbyt małą uwagę przywiązuje się do symptomów niefinansowych na rzecz symptomów finansowych, gdyż te pierwsze występują wcześniej. Zdecydowanie trudniej je zidentyfikować, gdyż przedsiębiorstwa nie mają obowiązku pewnych informacji ujawniać. Jeśli władze przedsiębiorstwa zidentyfikują problemy będą starały się je rozwiązywać, a nie informować o nich otoczenie. Inaczej wygląda to w przypadku informacji finansowych. Przedsiębiorstwa mają obowiązek składać swoje sprawozdania finansowe do różnych instytucji (Krajowy Rejestr Sądowy, urzędy statystyczne, Urząd Skarbowy), w których odbiorca może zapoznać się z nimi. W przypadku spółek giełdowych dodatkowo występuje obowiązek opublikowania sprawozdań finansowych na ich stronach internetowych.

Zdaniem autora, po rozmowach z doradcami restrukturyzacyjnymi, obecnie przy podjęciu decyzji o pozytywnym rozpatrzeniu wniosków o restrukturyzację bierze się pod uwagę jedynie informacje finansowe o przedsiębiorstwie. Nie różnicuje się ich wpływu ze względu na ścieżkę restrukturyzacyjną. Zdaniem doradców restrukturyzacyjnych ma na to wpływ krótki czas na podjęcie decyzji o restrukturyzacji oraz brak udowodnionego wpływu wielu czynników niefinansowych na możliwość kontynuowania działalności w przyszłości.

5. Analiza symptomów zagrożenia upadłością w Alma Market SA

Alma Market SA została utworzona w 1991 roku w Krakowie (początkowo pod nazwą Krakchemia SA), a więc 26 lat temu w okresie transformacji gospodarczej (początkowo była zorganizowana jako jednoosobowa spółka państwowa, która została później sprywatyzowana). Obecnie jest to grupa kapitałowa, w skład której wchodzi m.in. Krakchemia SA, Alma Development sp. z o.o., Krakowski Kredens Tradycja Galicyjska SA, Paradise Group sp. z o.o. oraz pięć innych spółek celowych. Od początku działalności spółki do listopada 2016 roku prezesem był Jerzy Mazgaj. Obecnie funkcję zarządczą pełni Rafał Dyląg i jest jedynym członkiem zarządu. Do 2017 roku Rada Nadzorcza składała się z 5 członków, jednego przewodniczącego, wiceprzewodniczącego oraz dwóch sekretarzy. Od tego roku nikt nie sprawuje funkcji w radzie. Spółka jest notowana na Giełdzie Papierów Wartościowych

w Warszawie od 1994 roku (pod nazwą Alma Market SA funkcjonuje od 2004 roku). Przed 2014 rokiem nie występowały sygnały informujące o zagrożeniu upadłością. Od początku tego wieku spółka budowała swoją markę w segmencie sprzedaży typu premium opierającą swoją działalność na produktach wysokiej jakości i związanych z polską tradycją. W 2007 roku zbudowała własną markę Krakowski Kredens (wędliny, przetwory, słodczyce, nalewki). Od 2006 roku sieć sklepów zwiększyła się z 3 do 23 sklepów. W 2007 roku został również uruchomiony sklep internetowy Alma24. Rozszerzając swoją działalność w 2012 roku spółka uruchomiła nową markę Food&Joy. Liczba sklepów wzrosła do 49⁴.

Symptomy finansowe i niefinansowe zagrożenia upadłością spółki pojawiły się w 2014 roku, gdy zaczęła przynosić pierwsze straty finansowe. W związku z zaistniałą sytuacją spółka zaczęła zamykać nierentowne sklepy, aż w 2016 roku ich liczba spadła do zaledwie 5. W latach 2015–2016 roku spółka przestała wypłacać w terminie wynagrodzenia, co zakończyło się strajkami pracowników. Władze spółki zaczęły również liczne zwolnienia związane z likwidacją sklepów. Informacje o kłopotach finansowych zaczęły docierać do mediów. Liczne negatywne wypowiedzi o spółce można było znaleźć na portalach społecznościach. Zidentyfikowane przez autora najważniejsze symptomy zagrożenia niewypłacalnością przedstawiono w tabeli 2.

Tabela 2

Symptomy zagrożenia upadłością w Alma Market S.A.

Symptomy finansowe	Symptomy niefinansowe
Ujemny kapitał obrotowy	likwidacja sklepów
Strata netto (w 2014 – 9,5 mln zł, 2015 r. – 145,6 mln zł, w 2016 r. – 233 mln zł)	rezygnacja ze stanowiska prezesa Jerzego Mazgaja
Niewypłacanie wynagrodzeń	zwolnienia grupowe pracowników
Spadek cen akcji	pogłoski o kłopotach finansowych
Niespłacanie zobowiązań	rezygnacje członków zarządu
Spadek płynności finansowej	rosnąca konkurencja dyskontów
Ujemny cykl konwersji gotówki	

Źródło: opracowanie własne.

Analizując wymienione w tabeli 2 symptomy i zdarzenia zachodzące w spółce można stwierdzić, że są one efektem nieudanych inwestycji. Zapotrzebowanie na wysokiej jakości produkty spożywcze w sprzedaży sieciowej okazało się mniejsze, niż zakładał zarząd spółki. Silna pozycja dyskontów oferujących tanie produkty, którymi w znacznym stopniu jest zainteresowane polskie społeczeństwo, nie pozwoliła na realizację nowych celów strategicznych spółki. Podjęta w styczniu 2015 roku decyzja o uruchomieniu sieci franczyzowych sklepów Alma Smart nie zmieniła sytuacji finansowej spółki i jedynie pogłębiła jej kłopoty finansowe.

⁴ Informacje na podstawie m.in. www.almamarket.pl/dla-inwestora/spolka/rozwoj-historia.

We wrześniu 2016 roku wierzyciel Zbigniew Kurasz złożył do sądu rejonowego w Krakowie wniosek o ogłoszenie upadłości. Władze spółki, próbując ratować sytuację, w listopadzie 2016 roku złożyły wniosek o otwarcie postępowania sanacyjnego w myśl ustawy Prawo restrukturyzacyjne. W styczniu 2017 roku zarządca złożył wniosek o umorzenie postępowania sanacyjnego, które nastąpiło w lutym 2017 roku. W tym samym miesiącu Władze spółki złożyły wniosek o ogłoszenie upadłości.

Uwagi końcowe

Jak wynika z przeprowadzonych rozważań może występować wiele symptomów zagrożenia niewypłacalnością przedsiębiorstwa. Zdaniem autora niezwykle trudne jest ustalenie momentów, w których można stwierdzić, że jednostka gospodarcza jest zagrożona niewypłacalnością. W większości przypadku ustala się to na podstawie spadającej rentowności, płynności oraz rosnącego zadłużenia, a więc czynników finansowych. Należy zwrócić uwagę, że tylko w przypadku domniemania oraz występowania niewypłacalności może być prowadzone wobec dłużnika postępowanie restrukturyzacyjne. Analiza symptomów pozwala ocenić zachowanie przedsiębiorstwa przed złożeniem wniosku o postępowanie restrukturyzacyjne. Część informacji może być pozyskana bezpośrednio od właścicieli, pracowników, zaś inne z dostępnych mediów, wywiadowni gospodarczych lub agencji ratingowych. Podjęcie decyzji o restrukturyzacji powinno być wsparte modelami statystycznymi, typu modele dyskryminacyjne, modele punktowe, w których są wykorzystywane informacje finansowe i niefinansowe o przedsiębiorstwie. Zdaniem autora powinny być prowadzone badania w tym zakresie, szczególnie jeśli postępowania restrukturyzacyjne mają zakończyć się sukcesem, a nie jak w przypadku Alma Market SA odrzuceniem wniosku o postępowanie sanacyjne i ogłoszeniem upadłości.

Literatura

- Argenti, J., (1976). *Corporate Collapse: The Causes and Symptoms*. London: McGraw-Hill Book Company Ltd.
- Hołda, A., Micherda, B. (2007). *Kontynuacja działalności jednostki i modele ostrzegające przed upadłością*. Warszawa: Krajowa Izba Biegłych Rewidentów.
- Lubicz-Posochowska, A. (2015). Rodzaje postępowań restrukturyzacyjnych według Prawa restrukturyzacyjnego – podobieństwa i różnice. W: A. Witosz, E. Janik (red.), *Od restrukturyzacji do likwidacji spółek handlowych*. Katowice: Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach.
- Mączyńska, E., Morawska, S. (2015). *Efektywność procedur upadłościowych. Bankructwa przedsiębiorstw. Katarsis i nowa szansa*. Warszawa: Oficyna Wydawnicza SGH.
- Morawska, S. (2013). *Przedsiębiorca w obliczu upadłości. Diagnoza i propozycje zmian systemu instytucjonalnego w Polsce*. Warszawa: Oficyna Wydawnicza SGH.
- Ropęga, J. (2012). Proces upadku małych firm – przyczyny i symptomy. W: B. Piasecki (red.), *Upadek małych firm. Symptomy i strategie wczesnego ostrzegania*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.

- Ropęga, J. (2013). *Ścieżki niepowodzeń gospodarczych. Redukcja zagrożenia niepowodzeniem jako element strategii małej firmy*. Łódź: Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego.
- Słownik języka polskiego* (2017). Pobrano z: <http://sjp.pwn.pl/szukaj/domniemanie.html>.
- Ustawa z dnia 15 maja 2015 roku Prawo restrukturyzacyjne. Dz.U. 2016, poz. 1574, 1479.
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 roku Prawo upadłościowe. Dz.U. 2015, poz. 233, 2016, poz. 615.
- Ustawa z dnia 28 lutego 2003 roku Prawo upadłościowe i naprawcze. Dz.U. 2003, poz. 535.
- Zelek, A., Gwarek, A. (2000). Symptomy kryzysu organizacji. *Firma i Rynek*, 2, 49–59.

THE ANALYSIS OF SYMPTOMS OF INSOLVENCY IN RESTRUCTURING PROCESS

Summary: *Purpose* – The main purpose is an analysis of symptoms of insolvency in restructuring process of the enterprises.

Design/methodology/approach – In an article used theoretical and empirical methods. In theoretical part described definition of insolvency in literature and law acts. Empirical methods concentrated on research of the symptoms of insolvency.

Findings – The article presents the symptoms of insolvency could be decided on restructuring process.

Originality/value. This article presents own concept the analysis of symptoms of insolvency in restructuring process of the enterprises.

Keywords: insolvency, early warning systems, restructuring process, bankrupcty

Cytowanie

Kowalak, R. (2017). Analiza symptomów zagrożenia niewypłacalnością przed podjęciem decyzji o restrukturyzacji przedsiębiorstwa. *Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia*, 4 (88/1), 437–446. DOI: 10.18276/frfu.2017.88/1-42.