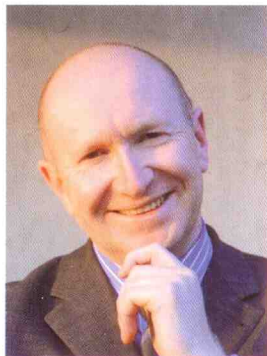


OPTYMISTA NA CZAS ZASTOJU

Rozmowa z **Markiem Grzoną**, prezesem zarządu **Trion SA**



Tras, poprzednik firmy Trion, przeżył już kiedyś jedno załamanie rynkowe. Czyżby powtórka?

Istotny problem polegał wówczas na tym, że firma rozwijała się zbyt szybko i nie dorosła organizacyjnie do zamierzeń konsolidacyjnych, które miała, a w związku z tym kilka spraw zostało zaniedbanych. Jednak główną przyczyną tamtych kłopotów spółki była ówczesna koniunktura, a właściwie jej brak. To był rok 2000, załamanie rynku i to wszystko, co ono ze sobą przyniosło.

Jednak tamto załamanie Tras odczuł znacznie mocniej niż firmy konkurencyjne.

Tak, ponieważ firma, oprócz środków pozyskanych z emisji akcji na Gieldzie, była wówczas mocno kredytowana zewnątrz, przeznaczając środki na nowe inwestycje: linię do produkcji okien drewnianych, budowę nowego zakładu w SSE, kilka inwestycji maszynowych, w tym m.in. maszyny do ekstruzji. Duże obciążenie kredytowe nałożyło się na moment załamania się rynku i spadek popytu. Z Giełdy nie można było pozyskać więcej kapitału, ponieważ nastąpił masowy z niej odwrót, a akcje poleciały na łeb na szyję. Banki w obawie o sytuację gospodarczą zaczęły podnosić stopy procentowe, trudniejsze więc było pozyskanie kredytu. Z jednej strony, prowadzony proces inwestycyjny potrzebował ciągle nowych środków finansowych, a z drugiej – kurczący się rynek nie dawał już nawet możliwości, żeby utrzymać dotychczasowy cash flow. Wpływy nie były już wystarczające, aby pokryć koszty działalności bieżącej, nie mówiąc już o kosztach nowych inwestycji. Nastąpił brak płynności.

A jednak spółka wybrnęła z kłopotów, przeorganizowała się i w dobrej kondycji weszła w kolejny spadek koniunktury. Czy trudniejszy kredyt nie jest dzisiaj problemem dla firmy?

Trudniejszy dostęp do kredytu chyba nie jest już dzisiaj dla nas kłopotem. Rozluźnienie polityki kredytowej, które obserwowaliśmy w ostatnim czasie, prowadziło do tego, że przedsiębiorcy i banki wpadali w pułapkę zbytniego optymizmu. Tymczasem w zdrowych relacjach rynkowych bank występuje w roli bardzo krytycznego cenzora działań przedsiębiorstwa. Jest jakby hamulcowym, który mówi: to fajnie, że chcecie zrealizować tak dużą inwestycję, ale wasze wyniki pokazują, że sobie z tym nie poradzicie. Wówczas przedsiębiorca musi zrewidować optymistyczne założenia, które zazwyczaj skłonny jest czynić. Jeżeli natomiast wszyscy popadają w huraoptymizm powstaje sytuacja, w której rozluźnienie polityki kredytowej prowadzi, owszem, do rozkręcenia gospodarki, ale też do nieuchronnych problemów w przyszłości.

Jaki jest więc, pana zdaniem, bezpieczny poziom zadłużenia?

W kredytowaniu nie ma złotej reguły, bo działa tu wiele czynników, między innymi perspektywa rozwoju rynku, wysokość stopy procentowej itp. Raczej jestem konserwatywny, jeśli chodzi o kredytowanie: staram się, żeby zadłużenie zewnętrzne nie przekraczało miesięcznego

obrotu firmy. To jest – moim zdaniem – bezpieczny poziom zadłużenia. Obecnie w Trionie mamy 4 mln zł zadłużenia w rachunku bieżącym, a więc znacznie poniżej tego bezpiecznego progu.

Skąd biorą się obawy o niekorzystny wpływ na branżę kryzysu w sektorze bankowym?

Obecny kryzys wskazuje na pewną chorobę systemu finansowego, polegającą na tym, że w imię maksymalizacji zysku poświęca się działania, które miały na celu regulowanie gospodarki. Bo na czym w rzeczywistości polegał problem? Generalnie na elementarnym braku odpowiedzialności bankowców; na braku działania w duchu fair play. Myślę, że banki, szczególnie te amerykańskie, zdawały sobie sprawę, że większość ich klientów będzie miała olbrzymi problem z obsługą zaciąganych kredytów. W pewnym momencie z prostej analizy zdolności kredytowej kredytobiorcy wynikało, że jego zadłużenie w kolejnych latach nie będzie się zmniejszać, ale będzie narastać. Jeżeli klient brał kredyt na 100 procent wartości nieruchomości, a jednocześnie jego dochody nie umożliwiały bieżącej obsługi zadłużenia, to powodowało jego automatyczną restrukturyzację, a w efekcie wzrost kosztów.

Przeważnie biorąc kredyt zakładamy, że stopniowo będzie się on zmniejszał, aż go do końca spłacimy...

Przeważnie. Jednak wśród klientów amerykańskich w ostatnich latach było tak, że kapitał długu ciągle rósł, bo wciąż narastała wielkość niespłaconych odsetek. A banki w USA, mając świadomość tego zjawiska, robiły ze zobowiązań kredytowych produkt finansowy i wypychały go dalej na rynek, przedstawiając jako coś, na czym przez wiele lat będzie się zarabiać. Banki inwestycyjne to kupowały i sprzedawały dalej, eksportując to ryzyko także do Europy. A banki europejskie – zżęcone tanim dolarem i „superproduktem” – dały się na to złapać. Kupując taki sam produkt w Japonii czy Europie musiałyby zapłacić o 30 procent więcej, zatem korzystały z „okazji”. Rynek nieruchomości w Europie był przecież w miarę zdrowy, bezpieczny, bo banki europejskie, także polskie, stosowały realne metody wyceny ryzyka. To, że trzeba poświęcić dzisiaj porównywalną kwotę na ratowanie banków europejskich, jak na banki amerykańskie, wynika nie ze złej struktury kredytów udzielanych przez nasze banki, ale z tego, że większość ryzyka została przez banki amerykańskie wyeksportowana, sprzedana do innych banków, przede wszystkim właśnie do Europy.

Czy nie sądzi pan jednak, że kryzys finansowy jest już tak naprawdę za nami?

To bardzo optymistyczna teza, ale jeżeli tak, to znaczyłoby, że miał w miarę łagodny przebieg. Niezależnie jednak od tego, dopływ gotówki z banków centralnych powoduje, że banki komercyjne są na szczęście w dalszym ciągu skłonne pożyczać pieniądze. Efektem tego kryzysu będzie prawdopodobnie zdrowsza polityka

Marek Grzona,

lat 46, absolwent Wydziału Filologicznego Uniwersytetu Wrocławskiego, prawa na Uniwersytecie Toruńskim oraz studiów MBA na Akademii Ekonomicznej w Poznaniu. Był dziennikarz telewizyjny, od 15 lat w biznesie: najpierw w firmie Intermetal (bariery ochronne), potem we własnych spółkach Orion i Synergis. Udziałowiec spółki giełdowej Trion, a od 2007 roku prezes zarządu tej spółki. Interesuje się fotografią i filmem; zimą uprawia narciarstwo, a na co dzień gra w piłkę nożną z synem.

kredytowa. Ale innym efektem, którego się rzeczywiście obawiam, będzie efekt domina w mentalności ludzi. O ile rok czy dwa lata temu panowało przekonanie, że zaciągnięcie kredytu na zakup nieruchomości jest najlepszym z możliwych rozwiązań, o tyle przez kilka najbliższych miesięcy będziemy mieli dokładnie odwrotne nastawienie klientów. Zaostrzenie polityki kredytowej i strach ludzi przed zaciąganiem kredytu spowodują, że deweloperzy będą mieli kłopoty ze sprzedażą mieszkań, które budują. To spowoduje spadek cen nieruchomości na rynku i wywoła konieczność weryfikacji przez banki kredytów już udzielonych, ponieważ dojdą one do wniosku, że kredyty te są dzisiaj niewystarczająco zabezpieczone. Zažadają dodatkowego zabezpieczenia ze strony klientów. Część będzie na to stać, ale większości prawdopodobnie już nie. To spowoduje, że na rynku pojawi się kolejna fala mieszkań, tym razem z licytacji – wówczas ceny jeszcze bardziej się sładzą. Wzbudzi to dodatkową panikę potencjalnych kredytobiorców, bo nauczeni przykładem, powiedzą sobie: broń Boże, tylko nie kredyt, bo bank mnie zlicytuje. I wtedy okaże się, że bank z dobrego wujka, który rok temu dawał dowolną kwotę na zakup mieszkania, przemienił się nagle w groźnego, bezwzględniego partnera biznesowego, który mówi: skoro pan/pani nie może spełnić obecnych moich warunków, to proszę mi oddać klucze i wyprowadzić się z mojej własności.

Wiem, że napisał pan niedgdyś wiele scenariuszy, ale czy ten akurat musi być taki czarny?

Nie musi, ale należałoby na nowo przemyśleć rolę banków w gospodarce. Zachowują się one bowiem społecznie nieodpowiedzialnie – tak było np. w przypadku ostatniego okresu spadków na Giełdzie. W moim przekonaniu dużą winę za tak znaczny spadek wartości polskich przedsiębiorstw ponoszą właśnie banki. Wiele zakupów akcji było lewarowanych. Spadek akcji poniżej pewnej wartości powodował konieczność zwiększenia zabezpieczenia, a jeśli klient banku nie był w stanie go dostarczyć, wówczas bank sprzedawał jego akcje. Bezmyślna wyprzedaż akcji powodowała dalszy spadek ich kursu, a to z kolei pociągało za sobą konieczność dalszego wzrostu zabezpieczenia. Tak powstała samonakręcająca się spirala, w której bank postępując bardzo krótkowzrocznie – byle tylko zgarnąć swoje pieniądze i zabezpieczyć się – powodował potężny problem na całym rynku finansowym, doprowadzając do tak znacznej przeceny aktywów znacznie poniżej ich rzeczywistej wartości. Dość powiedzieć, że wartość księgową Trionu wynosi dzisiaj 2,50 zł na jedną akcję, a wartość tej akcji na Giełdzie spada poniżej 70 groszy – to świadczy o skali problemu.

I myśli pan, że sprawcą tego stanu rzeczy są banki?

Jestem wręcz przekonany, że główną przyczyną jest nieodpowiedzialne działanie banków, bo gdyby postępowały w sposób odpowiedzialny, miałyby wpływ na stabilizowanie rynku, a nie działanie przeciwne, szczególnie w tak trudnych czasach. I dlatego bardzo się obawiam, że jeśli przez regulatora nie zostaną nałożone jakieś zewnętrzne ograniczenia, to scenariusz giełdowy powtórzy się na rynku nieruchomości. Ceny nieruchomości spadną poniżej ich rzeczywistej wartości, jeżeli banki zaczną bezwzględnie i bezrozumnie te same reguły wprowadzać

do tego segmentu rynku. To jest ten najgorszy wariant, który może się wydarzyć.

Ale czy bank nie jest również przedsiębiorstwem, które ma zarabiać?

Owszem, także bankowcy twierdzą, że działają po to, aby maksymalizować zyski. Bank ma jak najwięcej zarobić dla swoich akcjonariuszy, a cała reszta ma służyć realizacji celu. Ale w momencie, kiedy pojawiły się problemy, bank po pieniądze nie poszedł do swoich akcjonariuszy, ale do kasy państwa. To bank centralny dał zabezpieczenie, dał pieniądze, aby ratować sytuację. I tu mamy do czynienia z jakąś chorą sytuacją, bo jeżeli ja miałbym jakieś problemy jako przedsiębiorca, to mogę tylko do swoich akcjonariuszy zwrócić się z prośbą o dodatkowe zaangażowanie finansowe. Mogę też pójść do banku po pożyczkę, ale nie do kasy państwa. I w każdym przypadku będę traktowany bez jakiegokolwiek taryfy ulgowej. Jeżeli więc państwo jest w stanie dotować banki, to powinno też być w stanie wymagać od banków, aby były odpowiedzialne za gospodarkę, a nie jedynie za własne zyski. Banki powinny zarabiać wespół z innymi, a nie kosztem innych uczestników gry rynkowej.

Sądzi pan, że da się jeszcze zapobiec załamaniu rynku budowlanego w Polsce?

W najbliższym czasie kilku deweloperów będzie zapewne miało kłopoty. Nastąpi faza, w której będą musieli pozbyć się tego, co wybudowali do tej pory, bo nie ma klientów. To będzie faza zastoju na rynku. Nastąpi spadek cen mieszkań, a od głębokości tego spadku będzie zależał dalszy rozwój sytuacji. W najczarniejszym scenariuszu widzę upadek kilku deweloperów i znaczne obniżenie sprzedaży kilku firm produkujących stolarkę, ale być może uda się tego uniknąć. Bo kluczem do rozwoju sytuacji jest właśnie społeczna odpowiedzialność sektora bankowego. Optymistyczne jest natomiast to, że część mocy przerzucana jest obecnie na budownictwo użyteczności publicznej, na hotele i biurowce. Bo o ile można spodziewać się zahamowania na rynku mieszkaniowym, to budownictwo infrastrukturalne będzie się nadal rozwijać. Dlatego w kategoriach całej gospodarki i budownictwa to raczej będzie spowolnienie, a nie recesja.

To znaczy, że jednak myśli pan o przyszłości optymistycznie.

Po raz pierwszy jako gospodarka będziemy w stanie przeżyć taką klasyczną recesję rynkową. Zapewne pojawi się wzrost bezrobocia, co obniży inflację, a to z kolei doprowadzi do obniżki stóp procentowych. Obniżka stóp powinna skutkować potaniem kredytów, co powinno zwiększyć skłonność przedsiębiorstw do podejmowania nowych inwestycji i do wspinania się na kolejną „górkę”. Jesteśmy obecnie w dołku cyklu koniunkturalnego, a ja wyznaję zasadę, że trzeba być pesymistą wówczas, kiedy jest dobrze, ale optymistą, kiedy jest już źle. Bo kiedy jest dobrze, to zapewne przyjdzie czas, że będzie źle; a kiedy jest źle, to może już tylko być dobrze.

Czego i Panu i całej branży z całego serca życzę, dziękując za rozmowę.

Robert Klos

Należałoby na nowo przemyśleć rolę banków w gospodarce. Zachowują się one bowiem społecznie nieodpowiedzialnie.