

Studenckie Koło Naukowe Progress

FORWARD



magazyn studencki

nr: 17 (10/2015)

Uniwersytet Łódzki

ISSN 1899-5748



JEŻELI NIE MOŻESZ
WYGRAĆ WYŚCIGU,
KTÓRY SIĘ ODBYWA,
TO POBIEGNIJ
W DRUGĄ STRONĘ.

Robert Kozielski

Źródła sukcesu firm w warunkach ekonomii nowych technologii

Naming rights

Beacons
technologia przyszłości?

**Cashpooling jako metoda
zarządzania gotówką**



Otwórz bezpłatnie
rachunek na
www.degiro.pl

100% TRADING 80% TANIEJ

- › Inwestowanie na całym świecie po cenach hurtowych.
- › Nadzór holenderskiego organu nadzoru.
- › Zostań klientem w ciągu 10 minut.

WYBRANE OPŁATY I PROWIZJE

AKCJE (GPW)

zł **1,00**
+0,08%

AKCJE NASDAQ

€ **0,50**
+0,004\$ ZA AKCJĘ

OPCJE EUREX (DAX)

€ **0,75**
ZA KONTRAKT

FUTURES EUREX

€ **0,75**
ZA KONTRAKT

magazyn studencki

Nakład: 6 tys. szt.

WYDAWCA: SKN PROGRESS

Uniwersytet Łódzki
Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny
Instytut Finansów
ul. Rewolucji 1905 r. 41
90-214 Łódź
Siedziba: FP10
Tel: 728-899-221
progress@progress.org.pl
www.progress.org.pl

Wszystkie materiały chronione są prawem autorskim. Przedruk lub rozpowszechnianie w jakiegokolwiek formie i jakimkolwiek języku bez pisemnej zgody wydawcy jest zabronione. Wydawcy magazynu nie ponoszą odpowiedzialności za błędy czy konsekwencje wynikające z zastosowania informacji w nim zawartych.

REDAKCJA FORWARD

PROWADZĄCY:

Koordynator projektu:
Łukasz Bryłka
l.brylka@progress.org.pl

Edyta Pasek
e.pasek@progress.org.pl

Redaktor naczelna:
Agnieszka Gawron
a.gawron@progress.org.pl

Z ZAŁOGĄ:

Korekta: Nina Bezapko,
Martyna Swarzyńska

Dystrybucja: Michał Gąsiorowski,
Szymon Zbyszewski

Marketing: Małgorzata Strzelczyk,
Małgorzata Zielińska

Kontakty zewnętrzne: Anna Biernacka,
Natalia Ciach, Katarzyna Gajdziak,
Tomasz Gradek, Leszek Jurczyk,
Paweł Przerzywacz, Karolina Siwiak,
Bartłomiej Urbański,
Aleksandra Walczyńska

Stała współpraca: Judyta Bezak,
Damian Kaczmarczyk, Monika Mont,
Aleksandra Starzyńska, Izabela Strawa,
Szymon Szymczak, Sylwia Wierzbička

Projekt graficzny i skład: Kosmiczni.com

Internet:

fb.me/magazyn.studencki.forward
forward.progress.org.pl
issuu.com/forward.mag

Patronat honorowy nad Forwardem objęli:

prof. zw. dr hab. Włodzimierz Nykiel
Rektor Uniwersytetu Łódzkiego

dr hab. Paweł Starosta
prof. nadzw. UŁ, Dziekan Wydziału
Ekonomiczno – Socjologicznego

prof. dr hab. Monika Marcinkowska
prof. zw. UŁ, Dyrektor Instytutu
Finansów na Wydziale Ekonomiczno-
Socjologicznym Uniwersytetu Łódzkiego

Źródła Sukcesu Firm

W Warunkach Ekonomii Nowych Technologii.....

4

Wywiad z prof. Robertem Kozielskim.....

7

Naming Rights.....

10

Eksperyment Chilijski

Przejście Do Systemu Kapitałowego Z Repartycyjnego.....

14

Cash Pooling Jako Metoda Zarządzania Gotówką.....

17

Euro Czy Nie Euro? Oto Jest Pytanie!.....

20

Krótką historią brokera, który dzięki unikalnej technologii
zrewolucjonizował system usług maklerskich.....

23

Wartość Ekonomiczna Polskiego Sektora Energii Elektrycznej.....

24

Portugal Facing The Crisis.....

26

Dywersyfikacja W Pigułce.....

Jak I W Co Inwestować.....

30

Przelew Wierzytelności

Na Zabezpieczenie Spłaty Kredytu Bankowego.....

33

Ocena wieczną jest... Oceny pracownicze – bać się, czy też nie?.....

36

Wybitność Czy Przeciętność?

Co Tak Naprawdę Jest Kluczem Do Kariery?.....

38

Beacons – Technologia Przyszłości?.....

41

Drogi Czytelniku,

cieszę się, że mogę oddać w Twoje ręce owoc wspólnej pracy całej Redakcji. Mimo staży, pracy i wakacyjnych podróży zwarliśmy szyki, aby przygotować kolejne, już siedemnaste wydanie! A co w nim? Na samym początku będziesz mógł przeczytać o dynamicznie zmieniającym się środowisku biznesowym. Czy potrafisz rozszyfrować skrót ExO? Czy słyszałeś o strategii blue ocean i red ocean? Jeżeli te pytania choć trochę Cię nurtują, koniecznie przeczytaj artykuł numeru oraz wywiad z prof. Robertem Kozielskim - ekspertem od marketingu i twórcą koncepcji czterolistnej koniczyny! Co jeszcze? Cashpooling, beacons... brzmi tajemniczo? Jeśli po raz pierwszy słyszysz te słowa już teraz możesz odkryć co się za nimi kryje. Te i wiele innych tematów czeka na Ciebie!

Miło mi, że sięgnąłeś po nasz magazyn. Liczę na to, że jego lektura nie będzie jedynie intelektualną rozrywką, ale też poszerzy horyzonty i stanie się dla Ciebie źródłem inspiracji. Zapraszam do czytania!

Agnieszka Gawron

Patronat



Partnerzy medialni



KARIERA w FINANSACH.PL

studentnews.pl

Małgorzata Olszacka
molszacka@gmail.com

Marketing
Uniwersytet Łódzki

Recenzent: prof. nadzw.
dr hab. Robert Kozielski



ŹRÓDŁA SUKCESU FIRM W WARUNKACH EKONOMII NOWYCH TECHNOLOGII

Środowisko biznesowe w dzisiejszych czasach nabiera coraz szybszego tempa głównie dzięki postępowi technologii i globalizacji. Zostaje odnotowanych coraz więcej przypadków firm, które w czasie kilkunastu miesięcy osiągają to, nad czym inni pracują latami. Nowe branże, technologie, rewolucyjne wynalazki, m.in. druk 3D czy Google Car, pozwalają na zmienianie warunków konkurencji w sprecyzowanych sektorach rynku. Według analityków firmy badawczej *Gartner*¹ przyszłość przyniesie nowe koncepcje biznesowe zaprojektowane przez sztuczne algorytmy czy też sposoby przedłużania ludzkiego życia dzięki bezprzewodowym urządzeniom do monitorowania stanu zdrowia. Świat przyspieszył i dalej się rozpędza, dlatego wspomaganie realizacji nowych pomysłów może mieć duże znaczenie dla ich sukcesów.

LEPIEJ, SZYBCIEJ, TANIEJ!

W ciągu ostatnich pięciu lat świat był świadkiem narodzin nowego rodzaju organizacji. Tzw. *Exponential Organizations* zrewolucjonizowały świat biznesu i zmieniły zasady gry rynkowej. Pokazały one, że droga do sukcesu nie musi

trwać latami, a rozwój nie musi przebiegać liniowo².

ExO to organizacje zdolne do dynamicznego wzrostu w dziesięciokrotnie krótszym czasie, dowodzące tego, że wprowadzanie nowych technologii zmienia warunki konkurencji. Co ważne, są nie tylko szybsze, ale i skuteczniejsze, bardziej wydajne i tańsze w porównaniu do swoich konkurentów z powodu stosowania nowych technik organizacyjnych. Organizacje *ExO* są przyszłością handlu jako jedyny model, który może utrzymać się i zostać wykorzystany w coraz szybszym tempie zmian opartych na technologii. Geneza rozwoju strategii odnosi się do „czterech D”:

- **Digitalization** – cyfryzacja i informatyzacja przynosząca nowe możliwości rynkowe
- **Disruption** – „zmiana” dotychczasowych reguł gry rynkowej
- **Demonetization** – rezygnacja z pobierania opłat od końcowego użytkownika produktu/usługi
- **Democratization** – powszechny dostęp do nowych technologii oraz społecznościowych kanałów komunikacyjnych.

Nowy model biznesowy jest ogromną szansą nie tylko dla obecnie istniejących przedsiębiorstw, ale przede wszystkim dla nowo powstających startupów, które w krótkim czasie są w stanie osiągnąć lepsze wyniki i pokonać konkurentów. Połączenie *ExO* z coraz to nowymi technologiami sprawia, że organizacje są w stanie 10 razy szybciej udoskonalać świat o dotąd nieznaną i niewyobrażalną jeszcze usługę i towary. Gwałtowny wzrost nie pochodzi z rozbudowy istniejących rynków produktowych, ale z wprowadzania innowacyjnych produktów.

Według wskaźnika *Standard & Poor's Rating Service (S&P 500)*³ – indeksu, w skład którego wchodzi 500 największych amerykańskich firm o najwyższej kapitalizacji, aż 40% z nich w ciągu najbliższych 10 lat przestanie istnieć. Ponadto skraca się średnia długość życia firm z 67 lat (od roku 1920) do 15 lat w dzisiejszych czasach. Do roku 2020 ponad trzy czwarte S&P 500 będą to firmy, o których jeszcze nikt nie słyszał⁴. Na podstawie wyników badań *ExO* stu najlepiej rozwijających się dotychczas firm na świecie stworzono kwalifikację *Fortune100*⁵. Punktacja została ratyfikowana przez naukowców akademickich na *Hult*

Business School. W czołówce znajdują się cztery topowe organizacje, takie jak w tabeli nr 1.

ExO Score jest wskaźnikiem badającym poziom funkcjonowania organizacji. Do głównych składników mierzonych w skali roku należą m.in.: dochód organizacji, bieżące zyski, ilość akceptowanych propozycji współpracy, ilość klientów trafiających do firmy, liczba globalnych partnerów sprzedających licencje czy też miesięczny poziom aktywnych użytkowników⁶.

Firmy Google, Amazon, Apple oraz IBM osiągnęły sukces, uzyskując najwyższy poziom wskaźnika na rynku globalnym. Zawdzięczają to innowacyjnemu spojrzeniu na dotychczasowe i zarazem przyszłościowe prawa świata biznesu. Jednak, czy jest to jedyna droga do zdobycia „szczytu” wśród licznej konkurencji?

DROGA DO SUKCESU

Jednostki organizacyjne podążają różnymi ścieżkami do osiągnięcia celów. Jednak sukces odnosi jedynie te jednostki, które szybciej i celniej wykorzystują zmiany zachodzące w otoczeniu rynkowym. Zmiana daje możliwość budowania przewagi konkurencyjnej, jest czynnikiem wpływającym na zmodyfikowanie bądź zapoczątkowanie nowego procesu.

Tomas Peters oraz Robert Waterman, jako praktycy zarządzania, stworzyli model *In Research of Excellence* - ośmiu wspólnych czynników, które miały wpływ na osiągnięcie sukcesów jednych z największych korporacji, dla których pracowali (m.in. *McKinsey*, *PepsiCo*, *IBM*, *Johnson&Johnson*). Należały do nich:

- aktywne podejmowanie decyzji nawet kosztem błędów i porażek,
- bycie blisko klienta,
- autonomia i przedsiębiorczość,
- pracownicy jako źródło poprawy efektywności,
- system wartości i środowiska pracy,
- mocny trzon działalności organizacyjnej,

Tabela nr 1. *The Exo Fortune 100*

1.		72.9 ExO Score
2.		66.2 ExO Score
3.		62.6 ExO Score
4.		61.0 ExO Score

Źródło: <http://f100.exponentialorgs.com> [07.07/2015]

- płaskie i proste struktury,
- decentralizacja firmy.

Zastosowanie powyższych elementów miało na celu uzyskanie spektakularnego wzrostu sprzedaży. W roku 1982 firma Wall-Mart znajdowała się na 159. pozycji według listy *Forbes500*, a od roku 2000 znajduje się na pozycji lidera⁷.

Kolejną z dróg na szczyt jest zastosowanie nowoczesnego i efektywnego podejścia do biznesu, który odpowiada dzisiejszym uwarunkowaniom, czyli koncepcji *Czterolistnej Koniczyny* profesora Roberta Kozielskiego. Odpowiada ona czterem głównym paradygmatom, według których powinna być zbudowana i funkcjonować współczesna jednostka organizacyjna. Pierwszym z nich jest *poszukiwanie możliwości biznesowych*, czyli różnicy pomiędzy aktualną ofertą rynkową a oczekiwaniami klientów, czyli luką pomiędzy popytem a podażą. Poprawnie zdefiniowany *koncept i model biznesowy* określa dokładnie obmyśloną i zaplanowaną ideę firmy oraz strategię rynkową. To trafnie zdefiniowana grupa docelowa ze spersonalizowanym klientem, wyróżniające wartości czy m.in. sposoby konkurencyjnego pozycjonowania marki. Kolejnym krokiem jest implementacja wydajnej *sprawności operacyjnej*, polegającej na umiejętnym przełożeniu strategii na działania budowy relacji z klientami, zastosowania systemów CRM, prowadzenia efektywnych negocjacji, zarządzania projektami czy zespołami, czyli koordynacji działań rynkowych w firmie. Ostatni etap należy do dążenia do pozycji *lidera* na danym rynku oraz umiejętnym konstruowaniu *kultury organizacyjnej*.

Powyższe składniki tworzą pełną i spójną koncepcję nowego paradygmatu biznesu. Pozycja powyższej koncepcji została stworzona na podstawie badań i analiz przy współpracy z firmami takimi jak mBank, Lotos czy RMF FM. To szansa na sukces w warunkach ekonomii nowych technologii dla wielu firm, pozwalająca na zbudowanie trwałej przewagi strategicznej przedsiębiorstwa.

JAK UGRYŻĆ TEN TORT?

W dzisiejszych przepelnionych konkurentami branżach sukces firmy prowadzi w większości do „ugryzienia kawałka tego samego tortu”. Rywale walczą o największy fragment tego samego terytorium, czego wynikiem jest tworzenie strategii *Czerwonego Oceanu*. Jest to rynek, na którym istnieją już ściśle opisane zasady i wzorce.

Do jednych ze sposobów pokonywania konkurencji należy stworzenie wolnej przestrzeni rynkowej, w której staje się ona nieistotna i gdzie zaprzestaje się jej prób pokonywania.

Wartość innowacji musi stanowić zupełnie nowy element na rynku - niepowtarzalny, wyznaczający nowe trendy. Tym właśnie jest tworzenie *Blue Ocean* - strategii *Błękitnego Oceanu*, która umożliwia przechwytywanie nowego popytu - całego tortu, i wyznaczenie własnych zasad na przestrzeni wolnej od rywali. Jest ona jedną z najbardziej dynamicznie rozwijających się koncepcji rozwoju przedsiębiorstw na świecie.

U schyłku lat 90. XX wieku można było zaobserwować znaczący wzrost powstawania różnorodnych firm, które swoją działalność opierały na dynamicznie rozwijającej się wówczas sieci internetowej. Jedną z nich była koncepcja Jeffa Bezosa w ramach stworzenia sklepu jako internetowego pośrednika klient-producent oferującego olbrzymi wybór możliwości kupna rozmaitych produktów na całym świecie przy jednoczesnym wystawianiu ocen przez klienta. Bezos rozpoczął badania rynku, z których wynikało, że wzrost z roku na rok wynosił 230%. Pojawiła się okazja do wykorzystania wyłącznej informacji, bycia szybszym niż inni oraz podjęcia decyzji wejścia na rynek internetowy. Tym sposobem w 1995 roku Jeff Bezos założył księgarnię internetową *Amazon.com* pozwalającą na nieograniczony wybór pozycji książkowych do zamówienia. Celem było stworzenie sklepu lepszego od obecnych. Rynek księgarni już istniał, Bezos pragnął go udoskonalić, wprowadzając możliwość zamówienia książki niestandardową drogą w sklepie. Ideą stała się nie tylko typowa sprzedaż początkowo książek, a pomoc klientowi w dokonaniu zakupu. Podjęcie ryzyka opłaciło się - w 1996 roku przychody ze sprzedaży dynamicznie rosły, miesięcznie nawet o 40%.

Amazon był uderzeniem w nową erę *wschodzących ludzi technologii*. Miał stać się sklepem (wirtualnej sprzedaży), na którego stronę internetową zagląda jako pierwszy potencjalny klient chcący dokonać zakupu za jednym przyciśnięciem myszy przy jednoczesnej możliwości oceny poszczególnych produktów i wyrażenia opinii. Grupą docelową stali się klienci potrzebujący dokonać zakupu najtaniej wraz z najszybszą i darmową przesyłką, która stanowiła mocną przewagę konkurencyjną na rynku. Wszechstronny wybór daje wiele możliwości do podjęcia satysfakcjonującego wyboru klienta przed monitorem. Przyszłe losy firmy ulokowane były przede wszystkim na kontaktach z dostawcami produktów, dzięki którym mogli oni oferować klientom ceny niższe niż gdziekolwiek indziej. Niskie ceny zwiększają liczbę odwiedzin strony, dzięki czemu podnoszą poziom sprzedaży i przyciągają wiele nowych osób do zakupu. Polityka firmy, polegająca na obniżaniu cen w stosunku do konkurencji, koncentruje się na wydajnych działaniach przez nią stosowanych.

Koncepcja *Amazon* - nazwa pochodząca od najdłuższej rzeki świata Amazonki, ma za

zadanie symbolizować pozycję wielkości nad konkurentami. *Amazon*, wchodząc na rynek, wykorzystał przyszły potencjał ery Internetu, stąd nazwa strategii *Błękitnego Oceanu*. Stał się monopolistą na rynku w handlu książkami w wersji elektronicznej. Wykorzystanie zmian zachodzących w otoczeniu zapewniło *Amazon* szybki i trwały wzrost w bardzo krótkim czasie. Organizacja przybrała zdolność do dynamicznego postępu, stając się *Exponential Organization*. Stosowana strategia rozwoju wpłynęła na stworzenie wzorca modelu biznesowego w odniesieniu do *Czterolistnej Koniczyny* - konceptu opartego na koncentracji na kliencie, wykorzystywaniu możliwości biznesowych poprzez ciągłe wprowadzanie innowacji, sprawności operacyjnej bazującej na działaniach długofalowych oraz zyskania miana lidera na rynku uważanego za twórcę potęgi handlu internetowego.

CO PRZYNIESIE PRZYSZŁOŚĆ?

Z racji zasięgu oraz stale rozwijających się funkcji Internetu, handel elektroniczny będzie rósł w siłę. Zmiany zwyczajów zakupowych z tradycyjnych na online dokonują się z roku na rok dzięki coraz większej wygodzie oraz bezpieczeństwu transakcji. Internet zrewolucjonizował ekonomiczne warunki rozwoju organizacji. To inny tok myślenia,

inne podejście przedsiębiorstw do klienta niż miało to miejsce jeszcze przed kilkoma laty. Obecnie Jeff Bezos, jako założyciel i szef *Amazon*, w dalszym ciągu stara się rozwijać firmę, wprowadzając ją na rynek państw europejskich, a także skupia się na nowych projektach mających umożliwić w przyszłości zwykłemu człowiekowi podróże kosmiczne i międzyplanetarne.

Rynek XXI wieku zmienia się w ekstremalnym tempie. Nowy, szybko rozwijający się system rynkowy musi wykorzystywać możliwie najnowsze, najbardziej funkcjonalne i kreatywne możliwości techniczne oraz technologiczne w różnych sektorach handlu. W obecnych dekadach byliśmy świadkami tego, jak bardzo skraca się cykl życia produktu - im większa integracja technologii, tym staje się on krótszy. Wzrost gospodarczy i rozwój w coraz większym stopniu zależą od inwestycji w wartości niematerialne jako kapitału opartego na wiedzy. Kierunki zmian idą w stronę rozwoju technologii opartej na innowacyjności oraz poszukiwaniu możliwości biznesowych, które będą miały szansę pomysłowo i nieszybko zaspokajać oczekiwania i problemy klientów. Firmy, które chcą przetrwać, muszą nieustannie dostosowywać się do przełomowych i zarazem rewolucyjnych zmian w coraz szybszym tempie rozwoju. Są one

konsekwencją nowych potrzeb współczesnego biznesu. Nie są w stanie dokonać ich z dnia na dzień, jest to proces, podczas którego organizacje stają się *Exponential Organizations*. Sukces są w stanie odnieść w przyszłości tylko te *ExO*, które tworzyć będą *Błękitne Oceany* i działać w oparciu o model *Czterolistnej Koniczyny*.

PRZYPISY

1. Kowalik F., Świat za kilka lat, <http://www.forbes.pl/jak-bedzie-wygladal-swiat-za-kilka-lat>, artykuły, 184397, 1, 1, 8. html 12.07.
2. questus Akredytowane Centrum Szkoleniowe i Egzaminacyjne CIM., Abstrakty biznesowe, lżejsza forma wiedzy; na podstawie S. Ismail, Michael S. Malone, Yuri Van Geest., *Exponential Organization*, Diversion Pub Diversion Books 2014.
3. Gittleston K., Can a company live forever' <http://www.bbc.co.uk/news/business-16611040> 07.07.2015
4. Richardson N. James J. Kelley N., *Customer Centric Marketing*, KoganPage, London, 2015, str. 17.
5. International Business School., *The ExO Fortune 100*, <http://f100.exponentialorgs.com> 07.07.2015.
6. Be-novative, Surprising habits CEOs manage exponential organizations, <http://be-novative.com/blog/5-surprising-habits-ceos-manage-exponential-organizations> 12.02.2015
7. The Week Business Magazine., Walmart is world No 1 again , <http://www.theweek.co.uk/business/52878/walmart-number-one-forbes-fortune-500>, 09.07.2015
8. Ackman D., Excellence Sought- and found, <http://www.forbes.com/2002/10/04/1004excellent.html>, 09.07.2015

BIBLIOGRAFIA

- W. Chan Kim & Mauborgne R., *Blue Ocean Strategy*, Harvard Business School Press, 2005
- Stone B., *Amazon sklep, w którym kupisz wszystko*, Albatros, 2014
- Brandt R., *Jednym kliknięciem, historia Jeffa Bezosa i rosnącej potęgi Amazon.com*, ISBN, 2012
- Kozielski R., *Biznes nowych możliwości. Czterolistna koniczyna-nowy paradygmat biznesu*, Wolters Kluwer SA, 2013.
- Marketing, Kogan Page, London, 2015.
- Urbanowska - Sokin E., *Zasobowy Kontekst sukcesu przedsiębiorstwa*, http://zif.wzr.pl/pim/2013_4_1_30.pdf, 09.07.2015.
- Cichoń M., Cisek M., Czopek K., *Biblia E-Biznesu*, Helion, 2013.

PAC

PROGRESS
ACCOUNTING
COMPETITION

OGÓLNOPOLSKI KONKURS Z RACHUNKOWOŚCI

Marzysz?



Rachujesz.



Osiągasz!



Zbierz 3-osobową drużynę i wypełnij formularz na www.pac.org.pl.

Wykorzystaj swoją szansę na wielką karierę w świecie biznesu!

Rejestracja trwa od 01.12.2015 do 17.01.2016.

Wywiad z prof. Robertem Kozielskim

ekspertem branży marketingowej, twórcą pierwszego w Polsce ośrodka szkoleniowo-egzaminacyjnego The Chartered Institute of Marketing (CIM), założycielem firmy Questus, wykładowcą UŁ, a także byłym piłkarzem

Wywiad przeprowadzili:
Agnieszka Gawron i Szymon Szymczak

Jak zmienia się świat i w kontekście tego prowadzenie biznesu?

Jest to trudne do opowiedzenia w dwóch słowach. Pewnie są zwolennicy takiego podejścia, w którym twierdzi się, że zmiana jest tylko pewnym zjawiskiem wykreowanym. Natomiast po drugiej stronie są zwolennicy tezy, w której dynamika zmian jest bardzo gwałtowna i nieprzewidywalna. Jako przykłady są podawane takie fakty, które pokazują, że np. 20 lat temu firmy potrzebowały kilkunastu lub nawet kilkudziesięciu lat, żeby wykreować swoją kapitalizację rynkową na poziomie 1 mld dolarów, a Snapchat czy Uber potrzebował właściwie roku do dwóch lat, żeby został wyceniony na mld dolarów. Inny przykład – samolot potrzebował prawie 70 lat, żeby dotrzeć do ponad 50 mln klientów,



Internet zrobił to w cztery lata, a Facebook w dwa, czyli w tak krótkim czasie dotarł do 50 mln klientów. Trudno jest nie zgodzić się ze stanowiskiem tych, którzy mówią, że świat będzie się poważnie zmieniał i konsekwencje tych zmian mogą być naprawdę bardzo nieprzewidywalne. Mniej więcej dwa lata temu postawiłem tezę, że większość szkół językowych na świecie upadnie. Dzisiaj są już na świecie rozwiązania, które pozwalają ludziom o różnych językach komunikować się bez żadnego problemu, np. w telefonach komórkowych są aplikacje pozwalające dzwonić do każdego człowieka na świecie, które transponują nasz głos na dowolny język. Żyjemy w czasach nieprzewidywalnych zmian, które wymagają całkiem innego podejścia od nas do życia. Od nas jako ludzi, ale również od naszych firm, instytucji czy uniwersytetów.

W debacie publicznej coraz częściej do głosu dochodzi opinia, że Polska powinna postawić na innowacje, aby utrzymać tempo rozwoju gospodarki. Jakie nowe możliwości rozwoju może stworzyć wzrost innowacyjności w naszym kraju?

Warto jest być innowacyjnym, jednak zasadnicze pytanie jest takie: czy startować w wyścigu, w którym nie wygramy? To jest pytanie fundamentalne. Natomiast to nie znaczy, że nie musimy nad tą innowacyjnością pracować. Zajmuję się biznesem, wobec tego zawsze w tego typu sytuacjach doradzam w taki sposób, że jeżeli nie możesz wygrać wyścigu, który się odbywa, to pobiegnij w drugą stronę. Zastanówmy się, gdzie my możemy znaleźć swoją unikalność, odmienność. To nie znaczy, że nie mamy być innowacyjni, tylko to jest tak, że wszyscy wiedzą kto wszedł pierwszy na księżyc, a nie pamiętają kto był drugi, trzeci czy czwarty. Innowacyjność i technologia to praca na dwóch, różnych poziomach. Pierwszy to jest poziom całkowicie intelektualny tzn. pewna otwartość na robienie rzeczy inaczej i kwestionowanie stanu rzeczy, w jakim się znajdujemy - to nie jest kreatywność, to jest innowacyjność. Bo kreatywność to jest rzeczywiście robienie rzeczy inaczej tylko często te rzeczy są nieużyteczne dla nikogo. Można coś zrobić inaczej i kreatywnie, ale nikogo to nie interesuje. Innowacyjność to jest coś, co jest kreatywne, ale jednocześnie użyteczne. To jest pewna gotowość na myślenie w sposób inny niż podpowiada nam logicznie nasz umysł, na kwestionowanie sytuacji. Jeżeli np. wyprodukowanie jednego pudełka zajmuje normalnie dwa tygodnie to pomyślimy jak wykonać je w dwie godziny. Nagle ktoś przestaje uważać, że nie da się tego zrobić, ale zaczyna myśleć jak to zrobić i to jest stan umysłu. Większość z nas odrzuca *a priori* pewne rozwiązania dlatego, że wydają się nam po prostu niemożliwe.

Drugi poziom to są pewne narzędzia, procesy, rozwiązania, które musimy do siebie wdrażać. Dla nas, pewnie każdy człowiek zajmujący się psychologią rozwoju zaleciłby co drugi dzień jeść lewą ręką, pisać lewą ręką, robić coś inaczej, np. próbować zakładać skarpetki bez użycia rąk, w firmach zaś są strategie - błękitnego oceanu, ideo, marketing lateralny i wiele innych. Wszystko uruchamiane po to, żeby pobudzić tą innowacyjność. Więc pierwszy poziom to jest pewnie stan umysłu, drugi - wdrożenie pewnych rozwiązań i wbudowywanie tych rozwiązań w nasze codzienne życie, jak i życie naszych organizacji.

Czy w takim razie jesteśmy gotowi, aby w Polsce zaczęły powstawać przedsiębiorstwa typu *Exponential Organisations*? Czy jest w Polsce miejsce, jakaś gałąź gospodarki, w której nasza własna polska marka typu *Exponential Organisations* mogłaby się rozwinąć?

Na razie takich marek nie ma, chociaż akurat u nas też są cudni ludzie, którzy mają piękne pomysły. Np. Jerzy Hawranek wymyślił

może pewnego dnia okaże się, że w jakiejś sferze jesteśmy liderami.

Wiele organizacji z listy *The Exo Fortune 100* pochodzi z Doliny Krzemowej.

Dolina Krzemowa ma swoje słabe strony. Obecnie jest silnie krytykowana. Oni sami wewnętrznie widzą, że mają pewne ograniczenia. Ci, którzy krytykują Dolinę Krzemową mówią o tym, że zbyt mocno skoncentrowano się na samej technologii. To jest bardzo ograniczające, świat jest bardziej kolorowy. Musimy mieć jeszcze etnografów, socjologów, psychologów czy fizyków, bo to dopiero tworzy całość.

Jedną z firm niezwiązanych z nowymi technologiami, które osiągnęły światowy sukces, może być np. Starbucks. Co spowodowało, że tego typu organizacja osiągnęła tak znaczącą pozycję na rynku?

To jest dobry przykład. Są dwa elementy fundamentalne. Pierwszym jest to, że kiedy oni powstawali to jako pierwsi stworzyli

KIEDY ONI POWSTAWALI TO JAKO PIERWSI STWORZYLI COŚ CO JEST JUŻ DOŚĆ POWSZECHNE, TZW. KONCEPT TRZECIEGO MIEJSCA — THE THIRD PLACE. ONI PIERWSI ZDEFINIOWALI SWÓJ POMYSŁ NA BIZNES JAKO TRZECIE MIEJSCE, CZYLI MIEJSCE MIĘDZY PRACĄ A DOMEM.

jako pierwszy 25 lat temu system start-stop, który wówczas sprzedął do Volvo, a teraz jest on w prawie każdym nowym aucie. Takie osoby i projekty są. Więc nie mówię, żeby nie startować w tym wyścigu, ale za tym muszą iść ogromne pieniądze. Nie wystarczy, że ktoś jednorazowo wpadnie na dobry pomysł. Tutaj chodzi o cały system. To nie jest przypadek, że większość ciekawych rozwiązań w sferze IT powstaje właśnie w Izraelu, Stanach Zjednoczonych czy Niemczech. Oni od dwudziestu lat uruchamiają procesy technologiczne i komercyjne, których celem jest uruchamianie przedsiębiorczości na określonym poziomie. Ja dzisiaj nie jestem w stanie wskazać takiego obszaru w Polsce, natomiast warto myśleć nad tym. Jednak ja myślałbym raczej nie nad branżą tylko w ogóle procesem, który byłby uruchamiany w różnych sferach, w których możemy coś wykreować. Dzisiaj jest wiele takich rzeczy: nanotechnologia, biologia genetyczna... Ja nie wiem, czy my mamy postawić na jeden, czy mamy postawić na kilka, a może w ogóle nie stawiamy na jeden czy na kilka, tylko na ten stan umysłu i uruchamianie procesów. Być

coś, co jest już dość powszechne, tzw. koncept trzeciego miejsca *the third place*. Oni pierwsi zdefiniowali swój pomysł na biznes jako trzecie miejsce, czyli miejsce między pracą a domem. W ciągu dnia się pracuje, w domu zajmuje się rodziną, a Starbucks to miejsce, gdzie można się zatrzymać, spotkać ze znajomymi, napić kawy, trochę zrelaksować. Zresztą wiele jest teraz takich miejsc, np. stacje benzynowe, które dzisiaj starają się stworzyć koncept trzeciego miejsca, czyli między pracą a podróżą i miejscem docelowym. Drugim elementem jest niezwykła kultura organizacyjna. Wszyscy pracownicy mają regularne wypłaty i nie są zatrudnieni wyłącznie na godzinówkach. To jest konsekwentnie budowany, na bardzo etycznych zasadach, biznes.

Jaka jest przeciętna długość życia *Exponential Organisations*?

Tego nie wiemy, bo te organizacje tak naprawdę zaczęły się tworzyć w ostatnich piętnastu latach. Autorzy twierdzą, że do roku 2025 upadnie ponad 40 procent firm z listy Forbesa 500 największych organizacji na świecie.

...50 PROCENT WYDAWANYCH PIENIĘDZY NA REKLAMĘ WYRZUCA W BŁOTO A JEDYNY PROBLEM, KTÓRY Z TYM MA TO NIE WIE, KTÓRA TO JEST POŁOWA

Wśród nich są pewnie i Google, i Facebook, i Apple itp. Następuje też coś, co określa się jako skracający się cykl życia produktów i marek. Nie wiadomo jak długo będą żyły, natomiast na pewno funkcjonują nieco inaczej. Filip Morris potrzebował 35 lat, aby stworzyć z marki Marlboro markę globalną. Marka globalna to taka marka, która jest dostępna w minimum 500 największych miastach na świecie. McDonald's stał się marką globalną w okresie 20-25 lat, a Yahoo stało się taką marką w przeciągu 3 do 5 lat. Skraca się cykl życia produktu oraz skraca się część cyklu życia marek. Skraca się w tym sensie, że coraz mniej czasu potrzebujemy, żeby zbudować wielką markę, a więc prawdopodobnie pozostałe marki również będą szybciej wypierane. Pytanie jest takie, czy te organizacje szybciej dotykają sufitu i spadają, czy po prostu przebijają sufit i lecą w kosmos.

Aby firma dynamicznie się rozwijała, musi mieć lidera, który będzie nią umiejętnie zarządzał. Jaki więc Pana zdaniem powinien być idealny lider?

Trudno odpowiedzieć wprost na to pytanie. Raczej nie ma takiego. Rzeczywiście badałem ten problem. Moje doświadczenia pokazują, że nie ma takiego zestawu cech. Jeżeli już miałbym powiedzieć to jest to po prostu autentyczność. Oczywiście obok tego jest bardzo wiele innych cech. Znam liderów, którzy są do rany przyłoż. Ludziom jest żal, że nie robią tego, czego oni chcą, bo po prostu tak ich lubią i chcieliby, żeby oni byli zadowoleni. Oni nigdy nie krzyknęli, oni nigdy nie powiedzieli nic złego. I znam też takich, którzy są takimi cholerykami, że jak wpadali do biura to wszystko fruwało. Jobs jest najlepszym przykładem. Ludzie go nienawidzili albo uwielbiali. Więc nie powiedziałbym, że jest to jakiś jasny zestaw cech. My po prostu musimy być spójni ze sobą. Ludzie nie mogą zwyczajnie odgrywać roli lidera. To w ogóle nie o to chodzi. Lider musi mieć jakiś pomysł. Musi potrafić dobrać ludzi właściwych. Tak naprawdę lider nie jest w stanie nic zrobić samemu. Oczywiście, on sobie poradzi, tylko nie zbuduje czegoś wielkiego, bo mamy tylko 24 godziny itd. Wobec tego trzeba mieć armię, która będzie za nim podążała. Musi być bardzo konsekwentny. Musi być bardzo cierpliwy. Pewnie musi mieć również pewną wrażliwość, widzieć więcej niż inni. Tych cech jest bardzo wiele i ja bym nie chciał ich jakoś rangować, bo to trochę jest tak jak z miłością. Czy ktoś jest w stanie opisać miłość albo przyjaźń? Czym jest miłość? Tak samo jest z liderem. Kim jest lider?

Człowiek wykształcony czy też nie? Nie wiem. Czterech najbogatszych ludzi, którzy założyli *Exponential Organisations* nigdy nie skończyło studiów. To jest tak naprawdę trudne do takiego jednoznacznego zdefiniowania.

Ludzie często utożsamiają marketing z reklamami, natomiast jest to błędne, ponieważ definicja mówi, że jest to zaspokajanie potrzeb konsumentów. W takim razie jak zbadać te potrzeby, żeby osiągnąć zamierzany efekt?

Po pierwsze nie rekomenduje się myślenia na zasadzie spytajmy klientów czego chcą. Einstein powiedział, że jak ludzie trzymają w ręku młotek to każdy problem będzie wyglądał jak gwoździ. My w ogóle powinniśmy przestać myśleć narzędziami. To znaczy powinniśmy znać te narzędzia, ale dobierać je do problemu, a nie odwrotnie. Musimy zrozumieć, gdzie jest rzeczywisty nasz problem. Naszym problemem nie jest to, że my nie mamy nowego produktu, tylko że my nie jesteśmy innowacyjni. Że my nie mamy wyrobionej kultury, czy pewnego stanu umysłu otwartego na poszukiwanie innowacyjnych rozwiązań, na odkrywanie problemów klienta. Reklama jest młotkiem, który firmy biorą i „wał w łeb” swoim klientom i dziwią się, że oni tego nie kupują, albo kupują w krótkim okresie i potem przestają, bo mają tego po prostu serdecznie dość. To jest myślenie w tym właśnie momencie, że kiedy ludzie trzymają w ręku młotek każdy problem będzie wyglądał jak gwoździ, a nie odwrotnie. A każdy problem jest inny i to od problemu trzeba zacząć, a nie od młotka.

W pewnym wywiadzie mówił Pan, że 5 na 10 kampanii marketingowych na Facebooku jest nieskuteczne.

To jest pole do szerszej dyskusji. Gdzieś sto lat temu Henry Ford powiedział, że 50 procent wydawanych pieniędzy na reklamę wyrzuca w błoto, a jedyny problem, który z tym ma to nie wie, która to jest połowa. Od tego czasu trwa dyskusja na temat pieniędzy wydawanych na komunikację marketingową. Pewne wyniki badań pokazują, że około 40 procent emitowanych w Polsce reklam telewizyjnych nie ma ani jednego widza. Tyle odbiorników jest albo przełączanych, albo wyłączanych w ogóle. Różne są tego typu badania, które pokazują, że te kampanie są nieskuteczne. Nowe media, szczególnie media społecznościowe, mają jednak niezwykle możliwości pomiaru. Tutaj zaczynamy dochodzić do sytuacji, w której możemy bardzo

dokładnie mierzyć z jednej strony skuteczność czy efektywność naszych działań, ale z drugiej strony zaczynamy wchodzić w sferę, która budzi dyskusję etyczną, np. śledzenie za pomocą ciasteczek. Podsumowując, rzeczywiście istnieje taka sytuacja, choć nie do końca wiem, czy jest to 50 procent. Kampanie mailingowe kiedyś miały skuteczność nawet 30 procentową. Czyli co trzeci człowiek, który dostawał maila klikał na niego i otwierał. Dzisiaj to jest poniżej jednego procenta i cały czas się zmienia.

Jak Pan widzi przyszłość prasy w świecie nowych technologii?

Jeśli chodzi o formę to prawdopodobnie nie będzie papierem, tylko formą elektroniczną. Oczywiście potem jest pytanie o wydawnictwa i tu jest całkiem głębsze pytanie o to, co zrobią wydawnictwa. Wydawnictwa prawdopodobnie mają kilka wyjść. Jedno z nich jest takie, że przestaną być właścicielami gazet, a staną się właścicielami kontentu, tzn. że dziennikarze dzięki swoim umiejętnościom będą produkowali kontent, a wydawnictwa będą sprzedawały ten kontent w różne miejsca. Trochę tak jak działa teraz Polska Agencja Prasowa, która handluje treścią, a nie ma tak naprawdę własnej gazety. Jest parę takich kierunków, natomiast na pewno forma drukowana będzie w czasie zanikała.

Czym jeszcze zajmuje się Pan oprócz pracy naukowej?

Moja sfera aktywności koncentruje się w dwóch miejscach. To jest sfera akademicka i dotyczy ona zarówno sfery dydaktyczno-naukowej i badawczej, jak i organizacyjnej. Pracuję nad tym jak zmienić funkcjonowanie polskiej uczelni. Staram się myśleć jak można by było zrobić pewne rzeczy lepiej. A druga sfera to po prostu sfera biznesowa i ona w części jest też sferą edukacyjną, bo pracujemy z *The Chartered Institute of Marketing* w Londynie, będącej najstarszą i największą instytucją konsultingową na świecie. My go nazywamy biznesem rozwojowo-doradczym, to znaczy jeśli firma ma jakiś kłopot to pracujemy z nią nad rozwiązaniem tego kłopotu. I czasem jest to projekt doradczy, czasem szkoleniowy, a czasem szkoleniowo-doradczy. Poszukujemy różnych narzędzi, które również są narzędziami edukacyjnymi, ale jednocześnie traktujemy je jako produkty biznesowe. Jako pierwsi w Polsce robimy pełne opracowania case study – studium przypadku z pełnym *tutor manualiem*, czyli takimi notatkami dla prowadzącego, które mamy nadzieję będą też trochę uatrakcyjniały zajęcia w różnych miejscach na świecie i w Polsce przede wszystkim. Więc to są dwie sfery, w których funkcjonuję na koniec dnia, poza rodziną.

Naming rights



Paweł Brzeziński
p.brzezinski@progress.org.pl

Finanse i Rachunkowość
Uniwersytet Łódzki
SKN Progress

Recenzent:
dr Marika Świeszczak



Szybki rozwój sportu wymusił budowę wielu obiektów sportowych – hal i stadionów. Z racji swojej dużej wielkości, koszt ich utrzymania również jest bardzo wysoki. Z ratunkiem idą sponsorzy, którzy z chęcią wyłożą pieniądze w zamian za prawo umieszczenia swojej firmy w nazwie budynku. W Polsce zawieranych jest coraz więcej umów *naming rights*, i są one warte coraz więcej. Rekordowa umowa między PGE a operatorem Stadionu Narodowego (PGE Narodowy) warta jest ok. 8 mln zł rocznie.

NAMING RIGHTS – SPOSÓB NA UTRZYMANIE

W ostatnich latach w naszym kraju wybudowano bardzo wiele obiektów sportowych – stadionów i hal sportowo-rekreacyjnych. Należą do nich m.in. wybudowane w związku z UEFA EURO 2012™ cztery bardzo nowoczesne stadiony piłkarskie – w Gdańsku, Poznaniu, Warszawie i Wrocławiu o pojemności odpowiednio 43 615, 43 269, 58 500 i 44 308 osób. Zmodernizowano legendarny Stadion Śląski w Chorzowie, na którym Reprezentacja Polski w piłce nożnej święciła wiele tryumfów. Do tej piątki należy dołączyć nowe areny klubów piłkarskich – Legii Warszawa, Jagielloni Białystok, Wisły Kraków, Korony Kielce, Arki Gdynia, Zagłębia Lubin oraz wiele innych. Nawet GKS Tychy, grający w 3 klasie rozgrywkowej, mają nowy stadion o pojemności 15 000 osób. Lecz nie tylko stadionami piłkarskimi nasz kraj stoi. W 2008 roku w Pruszkowie pod Warszawą otworzono jeden z trzech najnowocześniejszych zadaszonych torów kolarskich na świecie, a w Toruniu w 2009 roku jeden z najnowocześniejszych torów żużlowych – Motoarenę. Do tych i wielu innych obiektów, trzeba również dodać hale sportowo-rekreacyjne – Atlas Arenę w Łodzi, ERGO Arenę w Gdańsku/Sopocie czy otwartą w tym roku Tauron Arenę w Krakowie. Wszystkie o najwyższym standardzie, gdzie rozgrywane były np. Mistrzostwa Świata w siatkówce męskiej w 2014 roku.

SKĄD WZIĄĆ NA TO PIENIĄDZE

Przy budowie takich obiektów, najważniejszym i najczęstszym problemem są koszty budowy, wynoszące od kilkunastu do setek milionów złotych, czasami przekraczające granicę 1 miliarda zł. Dlatego najczęściej budowane są z pieniędzy publicznych, głównie przez samorządy. Tak było w przypadku m.in. Atlas Areny w Łodzi, Stadionu Miejskiego

im. Henryka Reymana w Krakowie czy PGE Narodowego i Pepsi Areny w Warszawie. Inwestowanie w tego typu obiektu budują często wiele kontrowersji z powodu ich cen oraz użyteczności. Często skierowane są one tylko do poszczególnych grup mieszkańców – kibiców klubu, dla którego jest on budowany. Jako przykład można podać Kraków i Łódź. W pierwszym z tych miast wybudowano (dokładniej – przebudowano poprzednie) za samorządowe pieniądze dwa nowoczesne stadiony – Wisły Kraków oraz Cracovii. Stadion Cracovii, zarządzany obecnie przez klub tętni życiem, organizowane są tam różne imprezy i spotkania oraz gra drużyna z Ekstraklasy, a zyski przynosi wynajem sal konferencyjnych i sklepów¹. Sam budynek został uhonorowany wieloma nagrodami jako najbardziej udany w Krakowie. Na drugim biegunie jest stadion Wisły im. Henryka Reymana, wybudowany za prawie 600 mln zł (dla porównania Cracovii kosztował ok. 157 milionów). Był budowany głównie z myślą o jednym z najlepszych klubów piłkarskich w Polsce, czyli Wiśle Kraków oraz organizacji UEFA EURO 2012™. Z powodu tego ostatniego zdecydowano się na pojemność 33 000 zamiast planowanych 22 000 widzów. Obecnie Wisła Kraków rozgrywa tam tylko swoje mecze (Cracovia zarządza swoim stadionem, Wisła odmówiła z powodu kosztów), stadion przynosi duże straty z powodu pustych lokali, a Mistrzostwa Europy i tak nie zawitały do Krakowa². W Łodzi sytuacja jest podobna. Miasto z samorządowych pieniędzy buduje jednocześnie dwa stadiony – dla ŁKS Łódź oraz Widzewa Łódź. Najwięcej kontrowersji budzi decyzja o budowie dwóch stadionów zamiast jednego wspólnego, szczególnie jeśli weźmie się pod uwagę fakt, że w 2013 roku zbankrutował i upadł ŁKS Łódź³ a w obecnym Widzew i grę w sezonie 2015/2016 zacznie w IV lidze⁴.

Jednakże koszty budowy to nie wszystko. Po zakończeniu inwestycji, ich właściciele stoją przed problemem utrzymania obiektów sportowych, nie wspominając o tym, żeby zarabiali. W przypadku wielu z nich roczny koszt utrzymania wynosi nawet kilka milionów złotych. Najlepszym sposobem na uzyskanie rentowności przez stadion czy halę sportową jest posiadanie rezydenta – klubu sportowego (może być więcej niż jeden), który regularnie rozgrywałby tam zawody i przyciągał widzów. Razem z klubem działają również sklepy z pamiątkami i gadżetami klubowymi,

biura zarządu czy sztabu szkoleniowego. Równolegle, na tych wielkich obiektach organizowane są również okazjonalne wydarzenia, które mogą przyciągnąć komplet widzów. Zaliczane są do nich np. mistrzostwa świata bądź kontynentu w danej dyscyplinie. Spoza sportowych wydarzeń można mówić o koncertach muzycznych, targach branżowych, konferencjach biznesowych czy wynajęciu specjalnych łóż VIP, które dają dostęp kupującemu na wszystkie organizowane tam wydarzenia. Trzecim sposobem na uzyskanie dochodu przez obiekty sportowe jest sprzedaż prawa do jego nazwy, czyli tzw. *naming rights*.

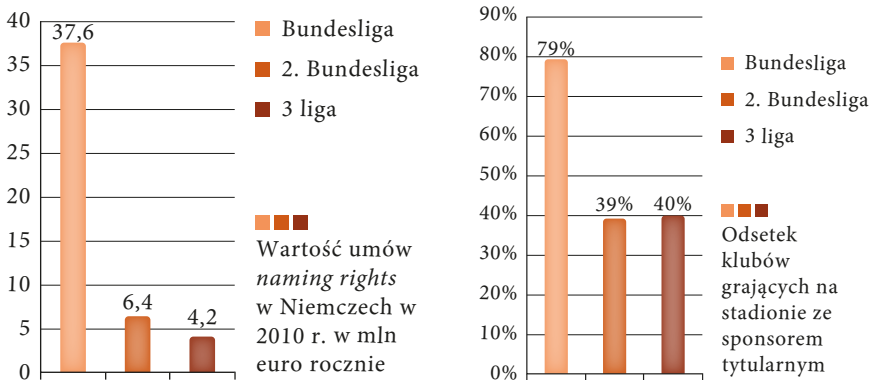
CZYM SĄ NAMING RIGHTS

Jak sama nazwa wskazuje, *naming rights* są to prawa do nazwy jakiegoś obiektu, najczęściej jest to obiekt sportowy, czyli hala bądź stadion. Z punktu widzenia sponsora jest to jedna z form szeroko pojętego marketingu sportowego, czyli reklamowania się poprzez sponsorowanie sportu. W zamian za określoną w umowie sumę pieniędzy, operator udostępnia firmie bądź instytucji miejsce w nazwie obiektu na określonych warunkach. Wartością dodaną jest również wzrost

Tabela 1. Ilość umów i średni czas trwania w poszczególnych krajach

Kraj	Ilość zawartych umów	Średni czas trwania (w latach)
Brazylia	1	18,0
USA	195	14,4
Kanada	15	11,5
Norwegia	2	11,0
Szwecja	1	11,0
Austria	1	10,0
RPA	1	10,0
Chiny	1	9,0
Niemcy	23	8,6
Francja	3	8,0
Wielka Brytania	17	7,6
Australia	17	5,4
Rosja	1	5,0
Japonia	6	3,7
Suma	284	9,51

Źródło: SIMON RINES, Naming Rights: Global Sponsorship Analysis, International Marketing Reports, 2013

Wykres 1. Rynek *naming rights* w piłce nożnej w Niemczech w 2010 roku

Źródło: Raport KPMG: Naming Rights – Rodzący się potencjał w zakresie sprzedaży praw do nazwy obiektów sportowych w Polsce

prestżu zarówno sponsora, jak i obiektu. Z racji, że takie umowy są najczęściej długoterminowe i opiewają na bardzo wysokie sumy, zawierają je głównie duże przedsiębiorstwa. Najczęściej dotyczą one nie tylko nazwy budynku, ale też innych świadczeń na rzecz sponsora, np. miejsce reklamowe na banerach w środku, możliwość bezpłatnej organizacji swoich wydarzeń, określona pula biletów na każde odbywające się wydarzenie⁵. Pierwszą tego typu umowę zawarto w Stanach Zjednoczonych w 1958 roku, gdzie producent piwa Anheuser-Busch zakupił prawo do nazwy stadionu Sportsman's Park w St Louis⁶. Obecnie to właśnie w USA oraz w Europie Zachodniej (głównie w Niemczech) oraz w Australii ta forma marketingu jest najbardziej popularna.

JAK TO ROBIĄ ZA GRANICĄ

Największym rynkiem praw do nazw obiektów sportowych, który szacuje się na około 280 milionów dolarów (ok. 216 mln euro), są Stany Zjednoczone. Aż 90% obiektów, na których rozgrywane są mecze amerykańskiej ligi hokeja NHL ma sponsora w nazwie. W innych narodowych ligach ten współczynnik jest niższy, lecz dalej wysoki na tle innych krajów i wynosi – 83% dla NBA, 57% dla MLB, 53% dla NFL⁷. Tam też umowy są zawierane na najdłuższy czas. Jak wskazuje raport amerykańskiej agencji IMR, średnia długość umów zawartych w USA wynosiła 14,4 roku (Tabela 1).

W Europie wybijającymi liderami są Niemcy oraz Wielka Brytania. U naszych zachodnich sąsiadów większość klubów piłkarskich z najwyższej klasy rozgrywkowej (Bundesliga) gra na stadionie ze sponsorem w nazwie. Ponadto dzięki świetnej infrastrukturze sportowej, nawet w 2. Bundeslidze i 3.

lidze wiele klubów gra na takich obiektach. Dokładną strukturę umów i ich wartości widać na Wykresie 1.

W Niemczech w 2010 roku aż 14 drużyn (na 18) grało na stadionach ze sponsorem w nazwie, co stanowiło 78% ogółu. Warto zwrócić uwagę na fakt, iż mimo kilkukrotnie mniejszej wartości umów w porównaniu do Bundesligi, około 40% drużyn w niższych ligach również posiadało takiego sponsora. Dla porównania, w Polsce w 2015 roku (po wybudowaniu stadionów na Euro) tylko 25% (4 na 16) drużyn z najwyższej klasy rozgrywkowej mogło się tym pochwalić, a w tamtym okresie 1 drużyna (Zagłębie Lubin – Dialog Arena). W Wielkiej Brytanii stadiony piłkarskie, mimo wielkiej popularności tej dyscypliny, rzadko kiedy mają sponsora. Królują tam historyczne nazwy takie jak Anfield Road (Liverpool), The Hawthorns (West Bromwich), Old Trafford (Manchester) czy White Hart Lane (Londyn). Wyjątkami są Emirates Stadium Arsenalu Londyn (linie lotnicze The Emirates są sponsorem Arsenalu) oraz Etihad Stadium Manchesteru City i King Power Stadium Leicester City, gdzie właściciele klubu umieszczają swoje firmy w nazwach stadionu. O wiele bardziej popularna jest tam sprzedaż praw do nazw hal sportowych. Umowa między operatorem hali The O₂ Arena w Londynie a firmą opiewa na ponad 6 milionów funtów rocznie. Włochy i Francja mają

tylko po jednym takim obiekcie w pierwszej lidze piłki nożnej, odpowiednio Mapei Stadium w Reggio nell'Emilia (właścicielem stadionu jest producent chemii budowlanej firma Mapei) oraz Allianz Riviera w Nice.

Mimo wysoko rozwiniętego rynku *naming rights* w Niemczech, bardzo mu daleko do konkurenta zza oceanu. Powodem jest wysoki poziom rozwoju sportu w Stanach Zjednoczonych oraz to, że jest to kraj o gospodarce kilkukrotnie większej niż największa gospodarka Europy. Tabela 2. ukazuje nam różnicę między nimi na podstawie 10 największych zawartych umów.

Jak na niej widać, nawet największa umowa sponsorowania stadionu w Niemczech, między firmą Allianz a klubem FC Bayern Monachium nie byłaby w czołówce takich umów w Stanach. Możliwe, że ta sytuacja zmieni się w przyszłości z powodu globalnego zasięgu piłki nożnej i zdobywania przez europejskie kluby bogactw rynków azjatyckich.

NAMING RIGHTS W POLSCE

W Polsce rynek *naming rights* jest jeszcze na niskim poziomie w porównaniu z naszymi zachodnimi sąsiadami, nie wspominając już o Stanach Zjednoczonych. Prekursorem tego typu marketingu był Bank Gospodarki Żywnościowej, który został sponsorem tytularnym jednego z trzech najnowocześniejszych torów kolarskich na świecie w Pruszkowie. Umowa została podpisana w 2008 roku i była pierwszą tego typu w Polsce. Obiekt jest wielofunkcyjny, gdzie mogą być również rozgrywane mecze siatkówki i koszykówki, a sam Bank od wielu lat był sponsorem Polskiego Związku Kolarskiego i Tour do Pologne⁸. Jednakże nie była to pierwsza typowa umowa sprzedaży praw do nazwy obiektu sportowego. BGŻ otrzymał to prawo, ponieważ już wcześniej był Partnerem PZK. To samo dotyczy Telefonii Dialog i klubu oraz stadionu Zagłębia Lubin czy marce Winiary i klubu siatkarskiego w Kaliszu. Pierwszą zwykłą umową o sponsorowanie obiektu była zawarta między

Tabela 2. Wartość umów *naming rights* w USA w 2013 roku i w Niemczech w 2012 roku

USA			NIEMCY		
Nazwa	Klub	Wartość w mln dol.	Nazwa	Klub	Wartość w mln dol.
Citifield	New York Mets	21	Allianz-Arena	FC Bayern Munich	7,75
Barclays Center	Brooklyn Nets	20	Veltins Arena	FC Schalke 04	7
MetLife Stadium	NY Giants/NY Jets	19	Hamburger SV	Imtech Arena	5,4
Reliant Stadium	Houston Texas	12	Borussia Dortmund	Signal Iduna Park	5,1
Philips Arena	Atlanta Hawks	12	TSG Hoffenheim	Wirsol Rhein-Necker Arena	4,5
FedEx Field	Washington Redskins	9,5	Bayer 04 Leverkusen	BayArena	4
Mercedes-Benz Superdome	New Orleans Saints	8,9	Mainz 05	Coface Arena	3,85
University od Phoenix Stadium	Arizona Cardinals	8,6	Eintracht Frankfurt	Commerzbank Arena	3,85

Źródło: <http://www.chron.com/sports/article/The-richest-stadium-naming-rights-deals-in-US-4703583.php#photo-3566248> 05.08.2015; <http://www.statista.com/statistics/282934/german-bundesliga-stadium-naming-rights-revenue/> 05.08.2015

Tabela 3. Największe umowy *naming rights* w Polsce

Nazwa obiektu	Sponsor	Miasto	Rok	Czas trwania	Kwota	Rodzaj obiektu
Atlas Arena	Grupa Atlas	Łódź	2009	5 lat	1 mln zł rocznie	Hala wielofunkcyjna
BGŻ Arena	BGŻ	Pruszków	2008	b/d	w ramach całościowej współpracy sponsorskiej	Tor kolarski (hala wielofunkcyjna)
Dialog Arena	Telefonia Dialog	Lubin	2009	3 lata	w ramach całościowej współpracy sponsorskiej	Stadion piłkarski
Ergo Arena	TU Ergo Hestia	Gdańsk / Sopot	2010	5 lat	12,2 mln zł łącznie	Hala wielofunkcyjna
Orlen Arena	Grupa Orlen	Płock	2010	12 lat	11 mln zł łącznie	Hala wielofunkcyjna
Pepsi Arena	Pepsi Cola	Warszawa	2011	3 lata	6 mln zł rocznie	Stadion piłkarski
PGE Arena	PGE	Gdańsk	2010	5 lat	35 mln zł za 5 lat	Stadion piłkarski
SPARena	SPAR	Zielona Góra	2012	1 rok	brak danych	Stadion żużlowy
Tauron Kraków Arena	Tauron	Kraków	2015	3 lata	Ok. 2 mln zł rocznie	Hala wielofunkcyjna
INEA Stadion	INEA	Poznań	2013	5 lat	Nie ujawniono	Stadion piłkarski
PGE Narodowy	PGE	Warszawa	2015	5 lat	Ok. 8 mln zł rocznie (nieoficjalnie)	Stadion sportowy

Źródło: opracowanie własne na podstawie Raport Deloitte: Sponsoring – podstawowy instrument marketingu sportowego, Grudzień 2012, s.27

firmą Atlas a miastem Łódź w sprawie hali widowiskowo-sportowej Atlas-Arena w 2009 roku. Innymi klasycznymi transakcjami są Ergo Arena w Sopocie, Pepsi Arena w Warszawie czy PGE Arena w Gdańsku. Listę największych umów *naming rights* w Polsce ukazuje Tabela 3.

Mała ilość zawartych umów jest głównym powodem niskiej wartości całego rynku praw do nazw obiektów w Polsce. W III kwartale 2012 roku, analitycy KPMG wyce-nili go na ok. 76 milionów złotych, z czego zakontraktowana wartość wyniosła ok. 34 mln zł⁹. Obecnie jest ona dużo większa z powodu podpisania w tym roku umów dotyczących największego stadionu w kraju (PGE Narodowy) oraz największej hali sportowej (Tauron Arena Kraków). Są też dobre perspektywy dla tego rynku. Niebawem otwarty zostanie Stadion Śląski w Chorzowie, drugi największy stadion w kraju po PGE Narodowym. Zapewne któraś spółka działająca na Śląsku będzie chciała poprawić swój wizerunek wśród mieszkańców

i zostanie jego sponsorem. Również stadiony klubów z piłkarskiej Ekstraklasy czekają na sponsorów tytularnych. Ankieta przeprowadzona przez specjalistów z firmy doradczej Deloitte w 2012 roku potwierdza wyżej postawioną tezę. Wykres 2. poświadczam, iż to właśnie obiekty sportowe mają największe społeczne poparcie na sprzedaż swojej nazwy.

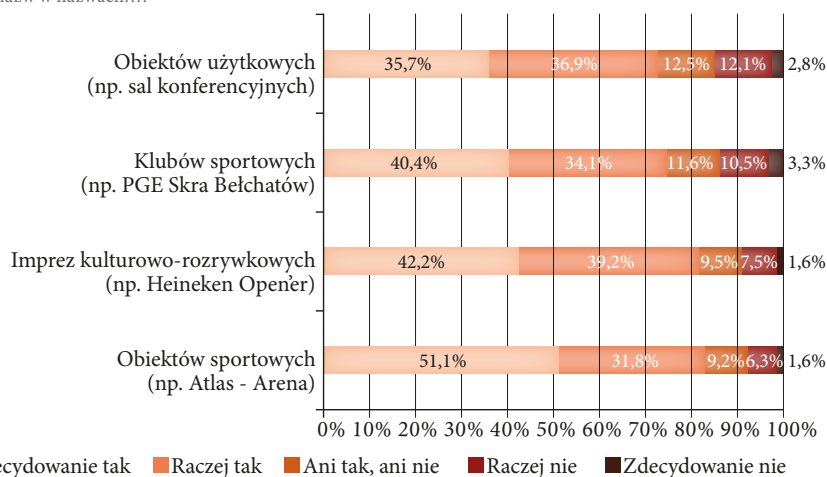
Najmniejsze poparcie posiadają za to obiekty użytkowe oraz kluby sportowe. Prawdopodobnie spowodowane jest to tym, że mało kto chciałby organizować swoje wesele np. na Sali Weselnej „Szynka Babuni”. W przypadku klubów sportowych, kibice mogliby mieć zastrzeżenia co do zmiany ich historycznych i regionalnych nazw.

PODSUMOWANIE

Sprzedaż praw do nazw obiektów sportowych jest coraz bardziej popularnym sposobem na uzyskanie środków na utrzymanie

budynku, zarówno w Polsce, jak i na świecie. Polski rynek tych praw jest jeszcze niski w porównaniu z Niemcami, czy liderem - Stanami Zjednoczonymi, jednakże stale się rozwija. Zawierane są nowe umowy na coraz wyższe sumy. Perspektywy też są dobre, z powodu stałego oddawania nowych boisk i hal w całej Polsce. Jedynym problemem może być poziom sportowy prezentowany głównie przez polskie kluby piłkarskie, który dalece odbiega od tych z Europy Zachodniej. Inną przeszkodą jest negatywna otoczka wokół polskiej piłki spowodowana niedawną aferą korupcyjną oraz ciągle wybryki pseudokibiców, którzy skutecznie niszczą reputację tej dyscypliny i zniechęcają potencjalnych sponsorów. Z drugiej strony sukcesy polskich siatkarki, te klubowe jak i reprezentacyjne, powodują wzrost zainteresowania tym sportem i zwiększają marketingową wartość obiektów. Jeśli tylko poprawić otoczkę medialną wokół polskiej piłki nożnej, możemy się spodziewać dużego wzrostu rynku *naming rights*, a nawet dogonić liderów pod względem liczby zawartych umów.

Wykres 2. Czy Pani/Pana zdaniem firmy powinny mieć możliwość, w zamian za wsparcie finansowe, umieszczania swoich nazw w nazwach...?



Źródło: Raport Deloitte: Sponsoring – podstawowy instrument marketingu sportowego, Grudzień 2012, s.28

1. Stadion Cracovii vs. stadion Wisły. Cracovia stawiana za wzór. Z Wisłą miasto ma kłopot, <http://krakow.naszemiasto.pl/artukul/stadion-cracovii-vs-stadion-wisly-cracovia-stawiana-za-wzor,3342785,artgal,t,id,tm.html> 08.08.2015
2. Stadion Wisły im. Henryka Reymana będzie zarządzany przez spółkę z miastem?, <http://krakow.naszemiasto.pl/artukul/stadion-wisly-im-henryka-reymana-będzie-zarządzany-przez-1812809,art,t,id,tm.html> 08.08.2015
3. Pierwszy upadek ŁKS Łódź. Klub nie spodziewał się lawiny pozwów., http://www.lodz.sport.pl/sport-lodz/1,117109,13707271,Pierwszy-upadek_LKS_Lodz_Klub_nie_spodziewal_sie.html 08.08.2015
4. Upadek Widzewa. Licencji nie będzie i to już jest koniec! Co dalej?, <http://www.dzienniklodzki.pl/artukul/3920189,upadek-widzewa-licencji-nie-będzie-i-to-juz-jest-koniec-co-dalej,id,t.html> 08.08.2015
5. KPMG, Raport „Naming Rights – Rodzący się potencjał w zakresie sprzedaży praw do nazwy obiektów sportowych w Polsce”, s. 4
6. Deloitte, Raport „Sponsoring – podstawowy instrument marketingu sportowego”, Grudzień 2012, s.25
7. KPMG, Raport „Naming ... op.cit., s. 4
8. BGŻ Arena ujrzała światło dzienne!, Polski Związek Kolarski, http://www.pzkol.pl/komunikaty/bgz_arena_ujrzała_swiatło_dzienne-s2300.html 08.08.2015
9. KPMG, Raport „Naming ... op.cit., s. 9

KAŻDA KARIERA MA SWÓJ POCZĄTEK.
WYBIERZ EK-SOC NA UL!

ANALITYKA GOSPODARCZA

ANALITYKA SPOŁECZNA

ECONOMICS

EKONOMIA

EKONOMIA EKOBIZNES

EUROPEISTYKA

FINANSE I RACHUNKOWOŚĆ

GOSPODARKA PRZESTRZENNA

INFORMATYKA

INFORMATYKA I EKONOMETRIA

LOGISTYKA

MIĘDZYNARODOWE STOSUNKI GOSPODARCZE

POLITYKA SPOŁECZNA

PRACA SOCJALNA

SOCJOLOGIA



NOWOŚCI

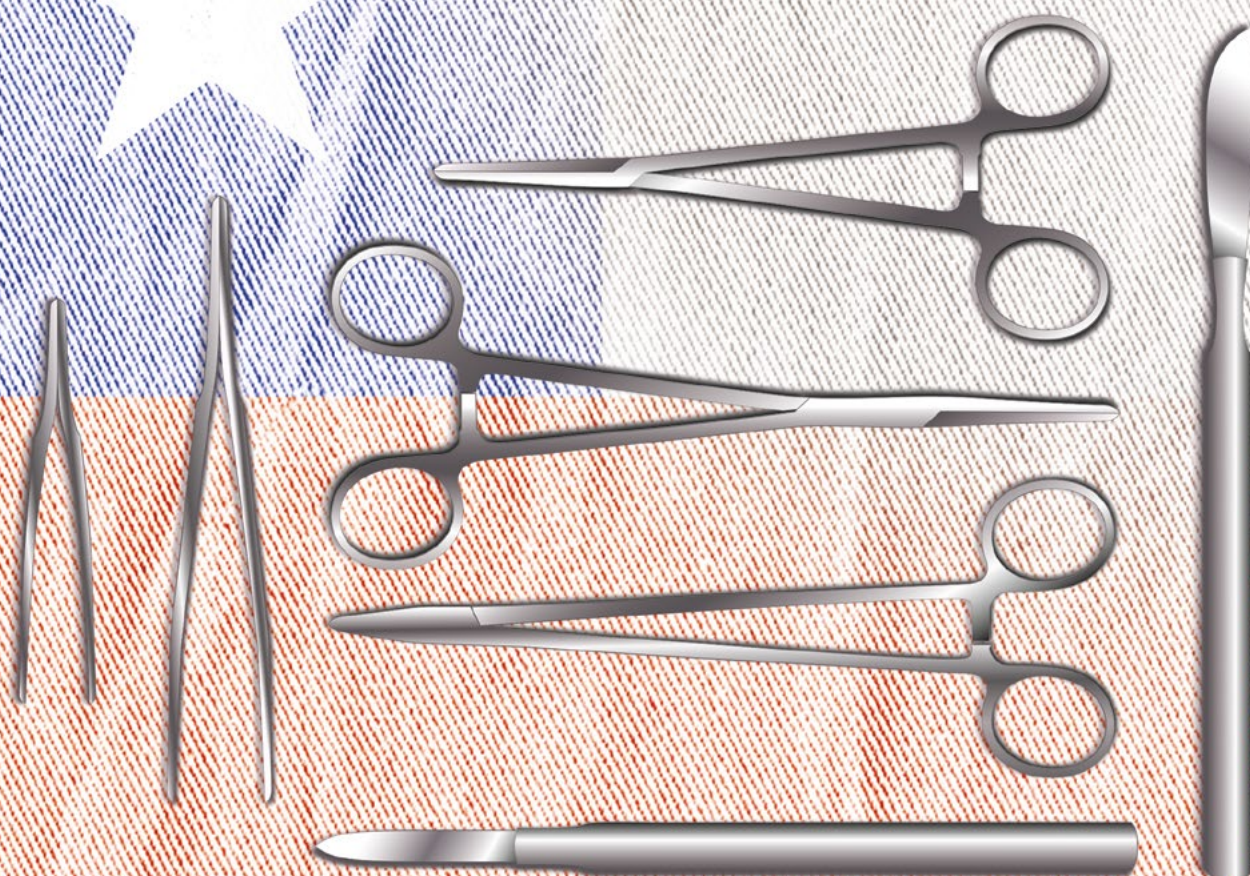
BANKOWOŚĆ I FINANSE CYFROWE

ECONOMICS AND INTERNATIONAL BUSINESS

EKOMIASTO

INWESTYCJE I NIERUCHOMOŚCI

RYNEK FINANSOWY



Eksperyment chilijski – przejście do systemu kapitałowego z repartycyjnego

Pierwszy w pełni kapitałowy system emerytalny został wprowadzony w Chile w 1981 roku. Charakterystyczną cechą tego systemu jest inwestowanie na rynkach finansowych przez prywatne fundusze emerytalne całości składek emerytalnych, z których wypracowane zyski są zapisywane na indywidualnych kontach emerytalnych. W artykule omówione zostaną szczegółowo wprowadzone reformy oraz efekty, jakie one ze sobą niosą.

SYSTEM EMERYTALNY PRZED REFORMĄ

Do 1981 roku w Chile występował repartycyjny system emerytalny, w którym osoby pracujące płaciły składki do państwowego systemu emerytalnego. System ten w latach 50. składał się początkowo z 3 funduszy – jednego dla lepiej opłacanych pracowników i dwóch dla policji oraz wojska. Wraz z upływem czasu tworzono ich coraz więcej i pod koniec lat 70. system emerytalny zawierał około 150 podkategorii w około 35 kasach emerytalnych.

Chociaż do 1979 roku było około 35 kas, tylko trzy z nich dominowały pod względem liczby uczestników oraz wysokości zgromadzonych składek (Tabela 1.). Wspólną cechą tych trzech funduszy było to, że wszystkie były obsługiwane w systemie *pay-as-you-go* (czyli w systemie redystrybutywnym). W ramach tego systemu aktywni zawodowo po prostu finansowali składkami bieżące emerytury¹.

System podatny był niestety również na korupcję polityczną – poszczególne grupy w efekcie lobbingu uzyskiwały dodatkowe przywileje, przez co wszelkie próby zmiany struktury systemu emerytalnego przez rząd były blokowane².

Ze zgromadzonych składek Państwo wypłacało świadczenia ówczesnym emerytom. Jednakże system ten był wysoce deficytowy, co było skutkiem przyznawania wysokich emerytur, które nie były związane z wysokością składek emerytalnych i długością ich odprowadzania³.

Przyczyną tego było występowanie wielu kategorii funduszy, które obowiązywały dla poszczególnych zawodów. Przykładowo: podczas gdy niektórzy pracownicy mogli przejść na emeryturę z bardzo wysokim świadczeniem emerytalnym w wieku 42 lat, tak inni pracownicy fizyczni mieli możliwość przejścia na emeryturę kończąc 65 lat, a jeszcze inni mogli odejść na pełną emeryturę w wieku 55 lat. Od czasu wprowadzenia tego systemu wartości emerytur i zasady ich przyznawania stawały się coraz bardziej niesprawiedliwe. Podczas gdy pracownicy wyższej oraz średniej klasy byli w stanie czerpać znaczne korzyści z tego systemu, biedniejsi pracownicy zostali obciążeni wieloma trudnościami, aby w ogóle otrzymać świadczenie emerytalne, które i tak w dużej mierze było zredukowane przez inflację⁴. W związku z inflacją i nieodpowiednim zarządzaniem między 1962 a 1980 rokiem średnia emerytura wypłacana robotnikowi spadła aż o 41%.

Również w związku z tym utrzymanie poziomu wypłacanych świadczeń emerytalnych przed 1981 r. wymagało podnoszenia

Tabela 1. Uczestnicy w systemie sprzed 1981 roku.

Fundusz	Liczba uczestników	Udział w %
Servicio de Seguro Social	1.394.300	62,61
EMPART	430.000	19,31
CANAEMPU	264.200	11,86
Inne	138.400	6,22
Total	2.226.900	100,00

Zródło: Urząd Nadzoru nad Funduszami Emerytalnymi w Chile.

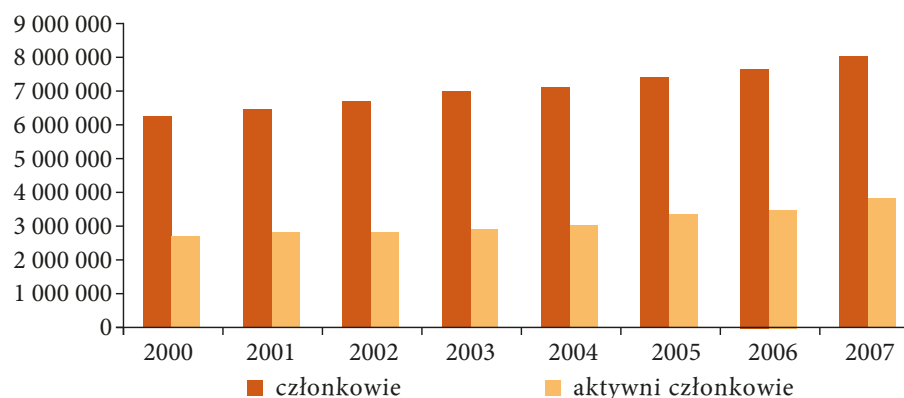
składek na ubezpieczenia społeczne, których wysokość w 1974 roku sięgnęła około 60% płacy brutto⁵, a jednocześnie z przyczyn zmian demograficznych liczba pracowników pracujących na jednego emeryta systematycznie się zmniejszała z 10,8 w 1960 roku do 2,2 w 1980 roku⁶.

W ciągu ostatnich lat starego systemu emerytalnego, składki i zwroty z inwestycji nie były wystarczające na pokrycie wypłat emerytur, dlatego dokonano zwiększenia dotacji budżetowej na finansowanie systemu⁷. W związku z problemami z wypłacalnością repartycyjnego systemu emerytalnego reforma była więc nieunikniona.

REFORMA SYSTEMU EMERYTALNEGO Z 1981 ROKU

Stworzono nowy system oparty na indywidualnych kontach inwestycyjnych zarządzanych przez instytucje prywatne⁸. Nigdy nie dowiemy się, czy przyjęcie innego projektu dałoby porównywalne, czy też lepsze efekty. Jednak istniejący system polityczny i doktryna ekonomiczna w Chile stanowiły fundament zmian.

Wykres 1. Członkowie funduszy emerytalnych



Zródło: Niżnik J., Zabezpieczenie społeczne w zakresie świadczeń emerytalnych w Chile, *Studia Oeconomica Posnaniensia*, 2013, vol. 1, no. 11 (260), s. 53.

Zanim zreformowano system, w latach 1974 – 1979 rząd „przygotowywał grunt”. Wprowadzono wtedy bardzo restrykcyjną politykę fiskalną, w celu stworzenia nadwyżki budżetowej na finansowanie planowanej reformy zabezpieczenia społecznego. Wprowadzono także jednolite zasady dla wszystkich emerytur i jednolity wiek emerytalny – 65 lat dla mężczyzn i 60 dla

kobiet (pracowników cywilnych), co stanowiło wzrost o około 5 lat⁹.

Reforma polegała na zastąpieniu tradycyjnego systemu opieki emerytalnej systemem opartym na prywatnych, indywidualnych kontach. Zastąpiono mechanizm solidarnościowy systemem indywidualnych rachunków inwestycyjnych w prywatnym obowiązkowym filarze. W celu sfinansowania kosztów tej reformy wykorzystano przede wszystkim dochody z prywatyzacji przedsiębiorstw, z eksportu miedzi, oraz w następnej kolejności z wypracowanej nadwyżki budżetowej¹⁰.

Obowiązkiem ubezpieczenia się w filarze kapitałowym objęto wszystkich pracujących, a osoby prowadzące własną działalność gospodarczą mogły dobrowolnie przystąpić do systemu kapitałowego. Służby mundurowe zostały pominięte. Składka w zrewolucjonizowanym systemie wyniosła 10% wynagrodzeń, którą opłacali pracownicy. Wprowadzono także górne ograniczenie podstawy wymiaru składki w wysokości 66 UF miesięcznie (około \$2 640). UF jest to jednostka monetarna korygowana codziennie o zmiany w indeksie cen konsumpcyjnych¹¹.

Niestety zarejestrowani uczestnicy funduszy emerytalnych niesystematycznie opłacali składki, lub unikali ich płacenia. Liczba osób zarejestrowanych jest bardzo wysoka, jednak liczba osób aktywnie opłacających składki stanowi połowę wszystkich zarejestrowanych (Wykres 1.). Wysokość emerytur zależy tylko i wyłącznie od zgromadzonych składek, według formuły zdefiniowanej składki. Państwo gwarantuje również emeryturę minimalną – dofinansowaną z budżetu państwa – osobom, które przez minimum 20 lat opłacały składki. Kształtowała się ona na poziomie

ok. 25% przeciętnej płacy. Po przekroczeniu przez emeryta 70 lat wysokość wypłacanego świadczenia rosła do ok. 27% średniej pensji i odpowiednio 29%, kiedy ukończył on 75 lat¹².

Osiągając wiek emerytalny pracujący ma możliwość wyboru jednej z trzech form wypłaty emerytury¹³:

- programowych wypłat,
- emerytury dożywotniej
- emerytury mieszanej (połączenia dwóch poprzednich produktów).

Przepisy prawa wymagają, by emerytury dożywotnie były ustalone na stałym poziomie, ich wartość podlega indeksacji cenowej. W razie śmierci emeryta współmałżonek otrzyma 60% wartości emerytury. Okres gwarantowany ustalany przy zawarciu umowy najczęściej wynosi 10 do 15 lat. W takim przypadku wysokość emerytury dożywotniej jest niższa, ale w razie śmierci emeryta jego współmałżonek uzyskuje emeryturę w 100% wysokości w gwarantowanym okresie, a jeżeli oboje umrą, beneficjentami stają się spadkobiercy¹⁴.

Warto wspomnieć, iż pomimo ustalonego ustawowo wieku przejścia na emeryturę, wielu obywateli korzysta z możliwości jej wcześniejszego uzyskania. Wówczas zgromadzona na koncie emerytalnym kwota musi pozwolić na otrzymanie świadczenia w wysokości 110% minimalnej gwarantowanej emerytury, która stanowi nie mniej niż 50% przeciętnej pensji tego emeryta. W przypadku spełnienia tych wymagań, nie trzeba już opłacać składki emerytalnej, jednocześnie mogą nadal pracować¹⁵.

REFORMA SYSTEMU ZABEZPIECZENIA EMERYTALNEGO Z 2008 ROKU

Kolejna reforma emerytalna została poprzedzona dwuletnimi przygotowaniem. Przygotowano wtedy raport o bieżącej sytuacji oraz rekomendacje dalszych zmian. W związku z coraz większą popularnością umów na czas określony, umów zlecenia, pracy w szarej strefie, składki były odprowadzane bardzo nieregularnie. Dodatkowo społeczeństwo chilijskie starzeje się, a średnia długość życia rośnie (od 1980 roku średnia długość życia wzrosła z poziomu 70,7 lat do 78,5 lat). Obywatele również kontynuowali edukację, przez co wchodzili na rynek pracy dopiero w wieku 24 lat¹⁶. Wpływało to negatywnie na stosunek liczby zatrudnionych do otrzymujących świadczenia.

Zdecydowano się na dodatkowe zmiany w reformie z 1981 roku. Nie zmieniono fundamentalnych zasad konstrukcji systemu, jednak wprowadzono korekty w rozwiązaniach dotyczących ograniczenia poziomu ubóstwa wśród emerytów, rozciągnięcia obowiązku ubezpieczenia, zwiększenia wysokości świadczeń emerytalnych.

Zaproponowano następujące zmiany¹⁷:

- Wprowadzenie solidarnościowej części systemu emerytalnego (bazowa solidarnościowa emerytura przeznaczona jest dla

najbiedniejszej części społeczeństwa, która nie posiada żadnych oszczędności. Dla nich wypłacana jest od 2008 roku stała kwota w wysokości \$121 miesięcznie).

- Wprowadzenie subsydiów do początkowych 24 składek dla młodych pracowników w wieku 18-35 lat, których dochód jest niższy niż 1,5 wysokości minimalnej płacy.
- Obowiązkowe ubezpieczenie pracujących na własny rachunek.
- Wzmocnienie kontroli realizacji obowiązku płacenia składek.
- Wprowadzenie bodźców do dodatkowych oszczędności; wprowadzenie zwolnień podatkowych z myślą o klasie średniej.
- Kompensacja ze strony państwa za okresy nieskładkowe dla kobiet.
- Podział funduszu emerytalnego w przypadku rozwodu.
- Stworzenie funduszu publicznego na przyszłe wydatki.
- Wejście na rynek funduszy emerytalnych nowych podmiotów – towarzystw ubezpieczeniowych.
- Powołanie komitetu uczestników systemu oraz funduszu edukacji emerytalnej.

ZMIANY EKONOMICZNE PO WPROWADZENIU REFORM

W Chile zakres podmiotowy systemu emerytalnego, liczony jako relacja liczby płacących składki do liczby pracujących, wzrósł w ciągu ostatnich dwóch dekad z 38,5% w 1986 do 58,1% w 2007. Niestety tylko mała część osób prowadzących działalność gospodarczą, dla których system emerytalny jest dobrowolny, decyduje się na członkostwo. Udział płacących składki w systemie AFP¹⁸ wśród prowadzących działalność spadł z 4,2% w 1986 do 3,3% w 2007. Pracownicy obowiązkowo płacący składki stanowili w roku 1986 – 53%, a w roku 2007 – 78,6%¹⁹.

W grudniu 2007 roku z systemu AFP wypłacano 179,1 tys. emerytur i 239,8 tys. wcześniejszych emerytur. Wtedy również kwota przeciętnej wypłacanej emerytury dożywotniej stanowiła 55,02% przeciętnej wynagrodzenia wszystkich płacących składki do tego systemu (10 lat wcześniej, w grudniu 1997 r., relacja ta wynosiła 50,00%)²⁰.

W roku 1981 deficyt systemu emerytalnego wynosił 2,10% PKB. W wyniku reformy wzrósł do maksymalnie 6,12% PKB w roku 1985, po czym stopniowo zaczął się obniżać, osiągając w roku 2004 3,42% PKB. Według prognoz, deficyt powinien spaść do poziomu sprzed reformy, osiągając w 2015 r. poziom 1,90% PKB²¹.

Nowy system przyczynił się także do pozytywnych zmian w odniesieniu do dwóch czynników produkcji – kapitału i pracy. Stopa oszczędności w okresie zaledwie siedmiu lat

po reformie emerytalnej wzrosła o 15 pkt. proc. Spadło jednocześnie rejestrowane bezrobocie i zmniejszyło się zatrudnienie w szarej strefie. Szacuje się, że w okresie 1980 – 2001, system emerytalny przyczynił się do zwiększenia tempa wzrostu PKB chilijskiej gospodarki średnio o 0,5 pkt. proc. rocznie²².

W chwili obecnej trudno obiektywnie i jednoznacznie ocenić reformę, gdyż wdrożone rozwiązania dały mieszane rezultaty. Biorąc pod uwagę ponad 30 lat istnienia nowego systemu można zauważyć, że przyczynił się on do stabilizacji sytuacji w sektorze finansów publicznych, przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego oraz rozwoju lokalnego rynku finansowego. Jako pierwszy na świecie system całkowicie kapitałowy miał on również pewne wady, jednak wraz z biegiem lat i wyciąganiem wniosków jest on udoskonalany. Przyszłość systemu jest nieznana, nie wiemy czy przyszli emeryci będą usatysfakcjonowani życiem w nowym systemie emerytalnym. Jedyne co można uczynić, aby zminimalizować ryzyko niezadowolenia społeczeństwa to ciągła praca nad doskonaleniem i modyfikowaniem systemu.

1. Arenas de Mesa A., Bravo D., Behrman J. R., Mitchell O. S., Todd P. E., The Chilean Pension Reform Turns 25: Lessons From The Social Protection Survey, National Bureau of Economic Research, Cambridge 2006, s. 6, <http://www.nber.org>, dostęp: 12.12.2014.
2. Edwards S., The Chilean Pension Reform: A Pioneering Program, [w:] Privatizing Social Security, (red.) M. Feldstein, University of Chicago Press, 1998, s. 37.
3. OECD, The Chilean Pension System, 1998, s. 4, <http://www.oecd.org>, dostęp: 12.12.2014.
4. Edwards S., The Chilean Pension Reform: A Pioneering Program, [w:] Privatizing Social Security, (red.) M. Feldstein, University of Chicago Press, 1998, s. 37.
5. SAFF, The Chilean Pension System, Superintendency of Pension Funds Administrators, (Fourth Edition), Santiago de Chile, 2003, s. 28.
6. SAFF, The Chilean Pension System, Superintendency of Pension Funds Administrators, (Fourth Edition), Santiago de Chile, 2003, s. 37.
7. Edwards S., The Chilean Pension Reform: A Pioneering Program, [w:] Privatizing Social Security, (red.) M. Feldstein, University of Chicago Press, 1998, s. 38.
8. Wierprzowski P., Druga strona chilijskiego medalu, strona internetowa Tygodnika Polityka, 2.09.2014, <http://www.polityka.pl/>, dostęp: 12.12.2014
9. OECD, The Chilean Pension System, 1998, s. 6, <http://www.oecd.org>, dostęp: 12.12.2014.
10. Księżyk M., Michalski M., Ocena prywatyzacji emerytur w Polsce na tle wybranych krajów świata, [w:] Liberalny Kapitalizm w kryzysie. Wybrane problemy, (red.) M. Księżyk, Oficyna Wydawnicza AFM Krakowie Towarzystwo Edukacyjne, Kraków 2013, s. 110
11. Posnaniensia, 2013, vol. 1, no. 11 (260), s. 53.
12. James E., Cox Edwards A., Iglesias A., Chile's New Pension Reform, National Center for Policy Analysis, Washington 2010, Policy Report, no. 326, s. 6-7.
13. Kizner B. E., Chile's Next Generation Pension Reform, 2008, Social Security Bulletin, vol. 68, no. 2., s. 70.
14. Rocha, R., Rudolph, H.P., 2010, A Summary and Update of Developing Annuities Markets. The Experience of Chile, Policy Research Working Paper, no. 5325, The World Bank, s. 12 – 15.
15. James E., Martinem G., Iglesias A., The Payout Stage in Chile: Who Annuitizes and Why?, Journal of Pension Economics and Finance, vol 5, iss. 2, 2006, s. 121 – 154.
16. Kritzner B. E., Chile's Next Generation Pension Reform, Social Security Bulletin, vol. 68, no. 2., 2008, s.73
17. Kritzner B. E., Chile's Next Generation Pension Reform, Social Security Bulletin, Vol. 68, No. 2, 2008, s. 75 – 82, wydanie elektroniczne: <http://www.ssa.gov>, dostęp: 12.12.2014.
18. AFP – z hiszpańskiego *Administradoras de Fondos de Pensiones*, czyli zarządzający funduszem emerytalnym.
19. Iglesias-Palau A., Pension reform in Chile revisited: what has been learned? OECD Social, Employment and Migration Working Papers No. 86, 8.04.2009, s. 65.
20. Iglesias-Palau A., Pension reform in Chile revisited: what has been learned? OECD Social, Employment and Migration Working Papers No. 86, 8.04.2009, s. 62.
21. Iglesias-Palau A., Pension reform in Chile revisited: what has been learned? OECD Social, Employment and Migration Working Papers No. 86, 8.04.2009, s. 66.
22. Wierprzowski, P., (2013), „System emerytalny w Chile – popularne mity, wpływ na gospodarkę i wnioski dla Polski”, Analiza FOR, 12/2003, 10 września, <http://www.for.org.pl>



CASH POOLING

JAKO METODA ZARZĄDZANIA GOTÓWKĄ

Procesy gospodarcze we współczesnym świecie wpływają coraz bardziej na konieczność prowadzenia efektywnej polityki zarządzania finansami przedsiębiorstwa. W wyniku ciągle zmieniających się warunków makroekonomicznych uczestnicy obrotu gospodarczego łączą się w grupy kapitałowe w celu *stosowania nowoczesnych form porozumień zmniejszających koszty finansowania bieżącej działalności*¹, a także by zwiększyć bezpieczeństwo wypracowanych wcześniej

zasobów majątkowych. Są to jedne z podstawowych powodów, które przyczyniają się w środowisku biznesowym do powstawania różnego rodzaju narzędzi oraz metod wspomagających zarządzanie gotówką w przedsiębiorstwach. Jedną z metod optymalizującą przepływy pieniężne jest *cash pooling*, czyli w skrócie umowa zakładająca konsolidację rachunków bankowych². Celem artykułu jest ukazanie *cash pooling*u jako metody zarządzania gotówką, mechanizmów

jego działania oraz przedstawienie korzyści, a także zagrożeń wynikających ze stosowania tego narzędzia.

CASH POOLING – NA CZYM POLEGA?

Cash pooling jako metoda zarządzania środkami pieniężnymi jest wykorzystywana przez podmioty należące do jednej grupy kapitałowej lub podmioty w inny sposób

powiązane ekonomicznie.³ Jest metodą, która nie tylko umożliwia zwiększenie efektywności zarządzania finansami przedsiębiorstw o rozbudowanej strukturze organizacyjnej lub grup kapitałowych⁴, ale także pozwala na optymalizację kosztów finansowych.

Istotą omawianej metody jest koncentrowanie środków pieniężnych z jednostkowych rachunków poszczególnych podmiotów z grupy na wspólnym rachunku zarządzanym przez poolleadera. Suma ujemnych i dodatnich stanów wszystkich rachunków pomocniczych stanowi stan rachunku głównego i jest podstawą naliczania kosztów lub przychodów odsetkowych⁵. Wówczas ma miejsce minimalizowanie kosztów kredytowania działalności podmiotów z debetem za pomocą wzajemnego kredytowania się przy użyciu majątku własnego grupy. Tym samym *cash pooling* wspomaga wyrównanie bieżących niedoborów, co skutkuje redukcją kosztów finansowania działalności danego przedsiębiorcy.

W tej metodzie istotną rolę odgrywa *pool leader*. Wybierany jest on przez uczestników danej zbiorowości. Poolleaderem może być specjalistyczny bank lub wybrana jednostka funkcjonująca w ramach grupy⁶. Odpowiedzialny jest za organizację oraz zarządzanie całego systemu. Do jego głównych zadań należą⁷:

- określanie warunków działania systemu, przede wszystkim zasad naliczania odsetek od sald rachunków transakcyjnych,
- decydowanie o możliwości zaciągnięcia kredytu w rachunku transakcyjnym przypisanym do konkretnego Uczestnika w porozumieniu z Bankiem,
- reprezentowanie całej grupy kapitałowej w relacjach z Bankiem.

Przykład z tabeli 1. ukazuje efekt zastosowania *cash pooling* w zarządzaniu przedsiębiorstwem.

W przypadku gdy grupa kapitałowa nie skorzystała z usługi *cash pooling*, wysokość odsetek od sald do zapłaty za jeden dzień wynosiłaby -846,58 zł, natomiast w momencie skorzystania z tego rozwiązania odsetki byłyby naliczane od salda tzw. globalnego, które w naszym przykładzie wynosi -1500 tys. zł i wyniosłyby 147,95 zł, w wyniku czego grupa kapitałowa oszczędziłaby 698,63 zł, aczkolwiek trzeba pamiętać, że usługa *cash pooling* nie jest świadczona przez banki bezpłatnie.

Tabela 1. Salda bieżące w wybranych przedsiębiorstwach grupy kapitałowej oraz odsetki od stanu środków/debetu na rachunkach bieżących kształtują się następująco:

Przedsiębiorstwo	Saldo rachunku [tys. zł]	Oprocentowanie w skali roku [%]	Wysokość odsetek za jeden dzień [zł]
Spółka K	- 5500	3,6	-542,47
Spółka L	+6000	0,6	+98,63
Spółka M	+2500	0,6	+41,10
Spółka N	-4500	3,6	-443,84
SUMA	-1500	X	-846,58

*Średnie ważone oprocentowanie depozytów na rachunkach bieżących przedsiębiorstw – 0,6% w skali roku – w maju 2015r. oraz średnie ważone oprocentowanie kredytów na rachunkach bieżących przedsiębiorstw – 3,6% - w maju 2015 r.
Źródło: opracowanie własne na podstawie: Narodowy Bank Polski, *Informacja wstępna*, 2015, Nr 6, s. 4.

Cash pooling nie jest jednolitą metodą zarządzania gotówki. Występuje w trzech podstawowych postaciach:

- *notional cash pooling* (wariant kompensacyjny) polega na utworzeniu rachunku głównego w ramach działającej grupy, ale jest on prowadzony tylko i wyłącznie w wirtualny sposób. Jest to umowa, w której nie występuje rzeczywisty przepływ środków pieniężnych, a salda z rachunków poszczególnych uczestników wymagają zsumowania i w ten sposób zostają obliczone odsetki od kwoty netto występujących sald,
- *zero-balancing cash pooling* (wariant konsolidacyjny) – jest to rodzaj *cash pooling*, w którym dochodzi do rzeczywistego przepływu środków pieniężnych. Wartość odsetek naliczona jest na podstawie salda rachunku głównego. Wieczorem każdego dnia salda dodatnie z rachunków uczestników transferowane są najpierw na salda, w których występują niedobory, w celu wyrównania sald do zera, następnie pozostała nadwyżka zostaje zaksięgowana na koncie głównym grupy kapitałowej,
- *near-zero-balancing cash pooling (target pooling)* działa na podobnych zasadach do poprzedniej postaci. Różnica polega na tym, że wysokość gotówki, która zostaje przekazana na rachunek główny, jest wcześniej ustalana w taki sposób, aby na rachunkach podmiotów występowało z góry ustalone dodatnie saldo. W tym przypadku przepływy nie doprowadzają do wyrównania sald rachunków danych spółek.⁸

W tabeli 2. zaprezentowano zestawienie własności *cash pooling* rzeczywistego oraz wirtualnego. Z poniższej tabeli wynika, że w *cash pooling* rzeczywistym w odróżnieniu do wirtualnego nie występuje przeniesienie obowiązku dokumentacji transakcji na bank, oraz powstaje minimalizacja poziomu dostępnych linii kredytowych.

CASH POOLING W POLSCE

Cash pooling w Polsce świadczony jest tylko przez nieliczne banki. Głównym powodem jest brak szczegółowych regulacji prawnych,

czego efektem jest zaliczenie *cash pooling* jako umowy nienazwanej, dopuszczalnej i wykonywanej na zasadzie swobody kontraktowego porozumienia pomiędzy stronami na podstawie art. 353 Kodeksu cywilnego⁹.

Art. 93a prawa bankowego daje bankom możliwość prowadzenia *cash pooling*, ale tylko i wyłącznie wirtualnego i odnosi się tylko do podatkowych grup kapitałowych¹⁰. Na mocy ustawy prawa bankowego bank ma możliwość naliczania odsetek od zgromadzonej gotówki na rachunkach bankowych uczestników, które powinny zostać zawarte w umowie *cash pooling* jako rachunki skonsolidowane, tak aby nie doszło do zjawiska podwójnego oprocentowania¹¹. W przypadku *cash pooling* rzeczywistego w polskim prawie brak jest jakichkolwiek regulacji, co jest powodem rzadkości występowania tej usługi w Polsce.

Kolejnym problemem wynikającym z umowy *cash pooling* są aspekty podatkowe, będące konsekwencją zbieżności omawianego narzędzia do pożyczki, a w przypadku pożyczki może zająć obowiązek zapłaty podatku od czynności cywilnoprawnych. Mechanizm działania *cash pooling*, polegający najpierw na gromadzeniu gotówki na jednym z rachunków, następnie przekazanie ich do konkretnych podmiotów, nie daje jasnego obrazu czy zachodzi tutaj do zawarcia umowy pożyczki, ponieważ w porozumieniu pomiędzy stronami umowy nie ma określonej konkretnej kwoty oraz konieczności jej zwrotu. Ponadto uczestnicy nie posiadają świadomości przeznaczenia oraz pochodzenia transferowanych środków pieniężnych. W przypadku zakwalifikowania umowy *cash pooling* jako umowy o pożyczkę, zgodnie z ustawą o podatku od czynności cywilnoprawnych, należałoby zapłacić podatek według stawki 2%¹².

W Polsce umowa *cash pooling* jest również zwolniona z podatku od towarów i usług VAT. Przedsiębiorstwa działające w ramach grupy nie świadczą sobie usług, ponieważ to pool leader jest odpowiedzialny za wszystkie rozliczenia i transfer środków pieniężnych. Jego poczynania również są zwolnione z tego podatku, ponieważ usługi pośrednictwa finansowego mają możliwość skorzystania ze zwolnienia z VAT¹³.

CASH POOLING – KORZYŚCI I ZAGROŻENIA

Cash pooling daje przedsiębiorstwom wiele korzyści. Główną zaletą stosowania tej

Tabela 2. Porównanie cash poolingu rzeczywistego z wirtualnym

Cele w obszarze zarządzania wspólną płynnością finansową	Cash pooling rzeczywisty	Cash pooling wirtualny
Korzystanie z zasobów wspólnej płynności finansowej w ciągu dnia	Tak	Tak
Maksymalizacja przychodów odsetkowych	Tak	Tak, ale mniej efektywna (koszty rezerwy obowiązkowej)
Minimalizacja kosztów odsetkowych	Tak	Tak
Minimalizacja poziomu dostępnych linii kredytowych (spłata wykorzystywanych kredytów w ramach procesu końca dnia w usłudze cash pool)	Tak	Tak
Transparentność zapisów księgowych	Tak, ale bardziej złożony sposób księgowania operacji cash pool	Tak
Obniżenie kosztów i usprawnienie procesu zarządzania wspólną płynnością finansową	Tak	Tak
Uciążliwa i skomplikowana dokumentacja	Tak	Tak
Przeniesienie obowiązku dokumentacji transakcji na bank	Nie	Tak
Niejasność przepisów prawno-podatkowych w Polsce odnośnie cash poolingu	Tak	Tak

Źródło: Kreczmańska-Gigol (2010): 137, Grzywacz (2006): 72

metody jest optymalizowanie przychodów i kosztów odsetkowych. Uczestnikom bardziej opłaca się skorzystać z tego instrumentu niż finansować deficyt gotówkowy za pomocą kapitału obcego, takiego jak kredyty czy papiery dłużne. Dzięki wspólnej polityce finansowej prowadzonej w ramach grupy przez poolleadera przedsiębiorstwa mogą zyskać np. możliwość negocjacji oprocentowania z bankiem¹⁴. Uczestnicy nie są zobligowani również do podejmowania codziennych decyzji w sprawie zarządzania saldami rachunków bankowych oraz do dokonywania analizy rynku pieniężnego. Polityka finansowa jest prowadzona w sposób jednolity przez poolleadera.¹⁵ Pozostałe zalety z zastosowania *cash pooling*u jako metody zarządzania gotówką to:

- brak konieczności utrzymywania nieoprocentowanych nadwyżek finansowych,
- większy zysk na odsetkach (lub mniejsza strata) uzyskany w wyniku różnicy pomiędzy oprocentowaniem depozytów a kredytów na rynku finansowym,
- zwiększenie przejrzystości informacji na temat operacji i decyzji zachodzących w grupie,
- możliwość uzyskania obniżki opłat i prowizji dzięki efektom skali,
- poprawa płynności oraz redukcja poziomu zadłużenia krótkoterminowego dzięki wysoce rozbudowanemu systemowi śledzenia struktury depozytów i kredytów gotówkowych,
- możliwość utworzenia subkonta, na którym znajdować się mogą nadwyżki finansowe pochodzące z wszelkich rachunków uczestników *cash pooling*u,
- brak konieczności rozpatrywania kwestii natury podatkowej, którą byłoby obciążone

rzeczywiste przekazanie środków między poszczególnymi uczestnikami.

Cash pooling nie jest metodą idealną, posiada zalety, jak i wady. Wraz z zastosowaniem tej metody możemy napotkać zagrożenia takie jak:

- ryzyko podatkowe wynikające z braku przepisów regulujących proces konsolidacji rachunków bankowych, w wyniku czego umowa jest narażona na rozbieżne interpretacje organów kontroli skarbowej,
- rzadkość prowadzenia przez banki usługi *cash pooling*u,
- brak możliwości przewidzenia wysokości odsetek dla konkretnych spółek,
- koszty związane z implementacją, świadczeniem usługi *cash pooling*u oraz wszelkie inne dodatkowe koszty.

Z wyżej przedstawionego zestawienia wynika, że *cash pooling* dostarcza wiele korzyści, jednak warto zwrócić uwagę, że nieudolna próba konsolidacji rachunków bankowych może spowodować, iż suma kosztów związana z zastosowaniem metody *cash pooling*u będzie znaczenie przekraczać możliwe do osiągnięcia korzyści.

PODSUMOWANIE

Cash pooling jako metoda zarządzania gotówką nie jest jeszcze powszechnie znaną usługą, jednakże cieszy się ona coraz większą popularnością wśród przedsiębiorców operujących na polskim rynku. Wynika to przede wszystkim z możliwości osiągnięcia wielu korzyści z zastosowania tej metody. Wychodząc naprzeciw klientom, z dnia na dzień

coraz więcej banków poszerza swoją ofertę o *cash pooling* wirtualny.

Należy mieć tylko nadzieję, że w najbliższym czasie zostaną podjęte odpowiednie kroki w stronę regulacji prawnych, które ułatwią w przyszłości przedsiębiorcom korzystanie z *cash pooling*u oraz uczynią go bardziej osiągalnym.

1. Jacek Trusiński, Konsolidacja rachunków bankowych – czy warto?, 2010, http://www.skarbiec.biz/prawo/prawnik-radzi/18_03_10.htm, 30.07.2015.
2. Joanna Piętowska, Cash pooling w zarządzaniu firmą, <http://wiedzaifinanse.pl/artykuly.php/22/203.cash.pooling.w.zarządzaniu.firma>, 30.07.2015.
3. Agata Welsyng, Cash pooling a ograniczenia w zaliczeniu odsetek do kosztów podatkowych w przepisach obowiązujących przed i po 1 stycznia 2015r., http://www.doradcy.krdp.pl/artykuly.php/11/719.cash.pooling.a ograniczenia_w_zaliczeniu_odsetek_do_kosztow_podatkowych_w_przepisach_obowiazujacych, 20.07.2015.
4. Maria Sierpińska, Dariusz Wędzki, Zarządzanie płynnością finansową w przedsiębiorstwie, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2001.
5. Cash pooling w bankowości elektronicznej, 2010, <http://509280175.w.interiowo.pl/cpooling.pdf>, 14.07.2015.
6. Magdalena Czyżkowska, Cash pooling jako zaawansowana metoda zarządzania zasobami finansowymi, Uniwersytet Wrocławski, NKE, Wrocław 2006.
7. Dyrektor Izby Skarbowej w Katowicach, Usługi świadczone przez Cash Pool Lidera na rzecz Wnioskodawcy stanowią import usług, zwolnionych od podatku VAT na podstawie art. 43 ust. 1 pkt 1 w zw. z załącznikiem nr 4 do ustawy, 10.09.2009, http://interpretacja-podatkowa.pl/interpretacja/pokaz/1_1_podatek-od-towarow-i-uslug-oraz-podatek-akcyzowy_16-przepisy-ogolne/46-przedmiot-opodatkowania/195-zwolnienia/264-zwolnienie-od-podatku/130030-cash-pooling-import-uslug-miejsce-swiadczenia-uslug-podatek-od-towarow-i-uslug-uslugi-finansowe.html, 31.07.2015.
8. Agnieszka Czajkowska, Cash pooling jako instrument zarządzania środkami pieniężnymi grupy kapitałowej oraz usługa bankowa, W: Marcinkowska M. (red.), Future of finance – Przyszłość finansów publicznych i bankowości, Acta Universitatis Lodzensis, Łódź 2014.
9. Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny. Dz. U. 1964, nr 17, poz. 93 ze zm.)
10. Małgorzata Cwiiek, Cash pooling jako nowoczesna metoda zarządzania gotówką, Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie, Kraków 2011.
11. R. Jurkiewicz, Cash pooling – skutki w podatkach obrotowych, Monitor Polski.
12. Ustawa z dnia 9 września 2000 r. O podatku od czynności cywilnoprawnych. Dz. U. 2000, nr 86, poz. 959, art. 7, pkt. 1, ppkt 4.
13. art. 43 ustawy o VAT.
14. Barbara Wozniak-Sobczak, Instrumenty zarządzania przedsiębiorstwem przez finanse, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, 2010.
15. Magdalena Czyżkowska, Cash pooling jako zaawansowana metoda zarządzania zasobami finansowymi, Uniwersytet Wrocławski, NKE, Wrocław 2006.

Katarzyna Goyke
kago1201@poczta.onet.pl

Uniwersytet Szczeciński
Finanse i Rachunkowość

Recenzent:
dr hab. Anna Bera



EURO CZY NIE EURO?

OTO JEST PYTANIE!

Co pewien czas kwestia wprowadzenia euro w Polsce wraca na forum publicznych rozmów, zwłaszcza jeśli zbliżają się wybory. Nasz kraj przystępując do Unii Europejskiej zobligował się do przyjęcia wspólnej waluty w celu zwiększenia spójności i poziomu integracji ze Wspólnotą. Jednak termin, kiedy miałyby to nastąpić, nie został bliżej określony. Jedno jest pewne - wraz z pojawieniem się tematu wprowadzenia euro rodzi się mnóstwo wątpliwości. Czy będzie to z korzyścią dla naszego kraju? Czy poprawi sytuację polskiej gospodarki, czy wręcz przeciwnie - przysporzy dodatkowych problemów? W niniejszym artykule podejmę próbę przeanalizowania argumentów „za” i „przeciw” wprowadzenia w Polsce unijnej waluty.

WSPÓLNY RYNEK

„Najwyższym stadium integracji jest wspólny rynek”¹. Umożliwia on swobodny

przepływ towarów, usług, kapitałów i siły roboczej. Aby było to możliwe niezbędne jest wprowadzenie jednakowych zasad wśród podmiotów uczestniczących na danym rynku, w tym przypadku państw członkowskich Unii Europejskiej². Korzyści płynące ze wspólnego rynku to m.in.:

- otwarcie się rynków krajowych na inne państwa, co sprzyja wzrostowi konkurencji, a co za tym idzie poszerza się asortyment, unowocześnia technologia, przedsiębiorstwa stają się bardziej innowacyjne, bo nie chcą być w tyle za konkurentami,
- zwiększa się rynek zbytu, co powoduje widoczne efekty korzyści skali, przekładające się na zmniejszanie jednostkowych kosztów produkcji oraz stwarza możliwość wyspecjalizowania poszczególnych gałęzi i branż zajmujących znaczącą pozycję w kraju członkowskim,
- wzrost importu i eksportu, co pozwala

efektywniej zarządzać zasobami i w dalszej kolejności wpływa na wzrost gospodarczy³.

Wspólna waluta jest jednym z elementów składowych osiągnięcia celu, jakim jest wspólny rynek.

ARGUMENTY „ZA” PRZYJĘCIEM EURO

W literaturze pojawiają się twierdzenia, iż niwelowanie barier w rozwoju społeczno-gospodarczym państw-członków Unii Europejskiej i wzrost ich dobrobytu nie może istnieć bez unii walutowej⁴. Wśród argumentów przemawiających za tym, najczęściej wymieniana jest wyeliminowanie ryzyka związanego z różnicami kursowymi i wymianami walut. Częste zmiany wartości pieniądza poszczególnych krajów nie sprzyjają bowiem budowaniu wspólnej, stabilnej gospodarki⁵. Dodatkowo podmioty

gospodarcze, jak i gospodarstwa domowe ponoszą koszty wymiany walutowej, które zwykle wynoszą od 2% do 5% wartości transakcji⁶. Oszczędności pojedynczych osób mogą być niewielkie, ale w skali kraju kwoty te byłyby znaczące. Wylimitowanie ryzyka kursowego również może mieć przełożenie na sytuację finansową przedsiębiorstw. Obecnie osoby prowadzące działalność gospodarczą muszą brać pod uwagę niestabilność waluty i albo tworzą specjalne rezerwy na wypadek wahań kursowych, albo zabezpieczają się wykupując opcje⁷, co pochłania środki pieniężne, które mogłyby być wykorzystane np. na inwestycje. W przypadku, gdy nie ma już do czynienia z ryzykiem kursowym, częstym zjawiskiem jest obniżanie stóp procentowych, które nie zawierają już tzw. „premię za ryzyko”, co skutkuje zwiększeniem dostępności kapitałów zewnętrznych. Związana z tym też jest poprawa wiarygodności kraju na arenie międzynarodowej oraz poprawa ratingów państw przyjmujących wspólną walutę⁸. Oczywiście dzieje się tak tylko wtedy, gdy państwo wprowadzające euro jest do tego odpowiednio przygotowane. Powyższe przykłady stanowią korzyści bezpośrednie z przyjęcia unijnej waluty.

Natomiast do korzyści pośrednich można głównie zaliczyć wzrost zysków wynikających z eksportu towarów do Unii Europejskiej, który dzięki ujednoczeniu walut może przebiegać sprawniej. To z kolei prowadzi do zintensyfikowania wymiany handlowej pomiędzy członkami strefy euro, co przekłada się na wzrost PKB. Następnym pozytywnym aspektem wywołanym pośrednio przez wspólną jednostkę monetarną jest wzrost krajowych i zagranicznych inwestycji. Jest to możliwe dzięki zmniejszeniu się kosztów pozyskiwania kapitału (m.in. dlatego, że nie trzeba się zabezpieczać przed wahaniami kursowymi). Niższe stopy procentowe kredytów mogą wpłynąć na zwiększenie rentowności inwestycji. Zagraniczni inwestorzy chcący ulokować swój kapitał, nie muszą z kolei zajmować się przeliczaniem

kwot oraz kalkulowaniem ryzyka walutowego. Ostatecznie, na skutek wyżej wymienionych działań, sytuacja gospodarcza kraju powinna ulec poprawie⁹. Kluczowe jest tutaj słowo „powinna”, ponieważ niczego nie można zagwarantować, gdyż istnieje mnóstwo czynników, od których zależy powodzenie transformacji walutowej, m.in. wspomniane już wcześniej przygotowanie państwa członkowskiego do przyjęcia euro, aktualna sytuacja na rynkach finansowych czy cykl koniunkturalny.

ARGUMENTY „PRZECIW”

Pośród eurosceptyków dominują natomiast twierdzenia, że wstąpienie do strefy euro uzależni Polskę całkowicie od Unii Europejskiej. Polskie władze tracą panowanie nad polityką monetarną, nad którą pieczę sprawowałby Europejski Bank Centralny. Przez niektórych może być to postrzegane jako zaleta i wzrost stabilności waluty, ale gdy polityka pieniężna EBC odbiegałaby od dotychczasowego systemu zarządzania polityką monetarną przez NBP, mogłoby to spowodować zawirowania na rynku finansowym¹⁰. Jednocześnie koszty związane z wycofaniem złotego, przewalutowaniem cen, przystosowaniem systemów do funkcjonowania z nową walutą, nie należałyby do niskich¹¹. Zaistniałoby także ryzyko wystąpienia tzw. szoków asymetrycznych. Zjawisko to polega na występowaniu zaburzeń w procesach gospodarczych (na skutek zjawisk pochodzących z zewnątrz Unii), które mogą doprowadzić do spadku realnych wynagrodzeń, zmniejszenia się popytu wynikającego z niższych płac realnych, co prowadzi do spowolnienia produkcji globalnej i do wzrostu stopy bezrobocia. W przypadku, gdy państwo posiada inną walutę występuje możliwość złagodzenia szoków asymetrycznych poprzez odpowiednie regulacje polityki pieniężnej, a dokładnie wpływające na kurs walutowy. W momencie, gdy państwa mają tę samą walutę skutki wyżej opisanego zjawiska mogą być dużo poważniejsze niż

w przypadku posiadania odrębnej krajowej jednostki pieniężnej¹².

Kolejnym bardzo ważnym, o ile nie najważniejszym dla społeczeństwa aspektem są zamiany cen ze złotych na euro. Narodowy Bank Polski wydał biuletyn pt. „Euro w Polsce. Co się zmieni?”¹³, w którym skupia się na wyjaśnieniu zasad ustalania cen i wynagrodzeń w przyjętej walucie. Teoretycznie powinno to polegać tylko na przeliczeniu ceny po odpowiednim kursie, w praktyce ceny zazwyczaj są wyższe. Wynika to przede wszystkim z zaokrągleń oraz przewidywanego wzrostu cen czynników produkcji, np. paliw czy energii. Nowa, wyższa cena może zawierać w sobie także koszty dostosowania gospodarki do funkcjonowania z inną walutą - mowa przede wszystkim o kosztach druku banknotów i emisji bilonu, przystosowaniu systemów informatyczno-księgowych, wymiany cenników w sklepach i restauracjach (tzw. koszty menu)¹⁴.

Podsumowanie korzyści i zagrożeń wynikających z wprowadzenia euro w Polsce zostało zawarte w tabeli nr 1.

POLSKIE WSKAŹNIKI A KRYTERIA KONWERCENCJI

Unia Europejska chcąc zabezpieczyć gospodarkę strefy euro przed uciążliwymi wahaniami na skutek przyjęcia do Eurolandu państw o słabej kondycji finansowej, stworzyła wytyczne, do których państwa aspirujące o przyjęcie wspólnej waluty muszą się dostosować. Kryteria konwergencji, czyli warunki jakie muszą spełnić państwa Unii Europejskiej ubiegające się o wprowadzenie euro, opierają się na określonych wartościach poszczególnych wskaźników ekonomicznych. Ma to również na celu zabezpieczenie gospodarki państw i zarazem ich lepsze przygotowanie do transformacji walutowej. Zakładają one, że:

- Dług publiczny nie może przekroczyć 60% PKB tego państwa,
- Deficyt budżetowy nie może przekroczyć

Tabela 1. Korzyści i zagrożenia wynikające z przyjęcia euro

Korzyści	Zagrożenia
<ol style="list-style-type: none"> 1. Wylimitowanie ryzyka walutowego i zmniejszenie kosztów wymiany walut. 2. Zwiększenie spójności ekonomicznej z państwami strefy euro. 3. Przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego. 4. Łatwość porównywania cen w krajach posługujących się euro. 5. Napływ kapitału zagranicznego w ramach inwestycji. 6. Ułatwienia w transferze czynników produkcji, co poprawi ich efektywność. 7. Możliwość otrzymania pomocy finansowej od Europejskiego Banku Centralnego i innych krajów członkowskich w przypadku pojawienia się poważnych problemów w gospodarce państwa, które przyjęło walutę euro. 	<ol style="list-style-type: none"> 8. Uzależnienie się całkowite od Unii Europejskiej – utrata autonomii polityki monetarnej. 9. Wysokie koszty wycofania dotychczasowej i wprowadzenia nowej waluty. 10. Szoki asymetryczne, które mogą skutkować wzrostem stopy bezrobocia i spowolnieniem gospodarczym. 11. Zawyżanie cen w wyniku bezpośrednich zaokrągleń oraz zmian cen stosowanych we wszystkich innych branżach, które pośrednio mają wpływ na ostateczną cenę produktu.

3% PKB tego państwa,

- Średnia stopa inflacji nie może być wyższa niż 1,5% średniej stopy inflacji w trzech państwach Unii o najniższym wskaźniku wzrostu cen,
- Średnia nominalna długoterminowa stopa procentowa nie może być wyższa niż 2% od średniej ww. stopy procentowej w trzech państwach Unii o najniższym wskaźniku inflacji,
- Kurs walutowy dotychczasowej jednostki monetarnej będzie stabilny, tzn. bez dużych odchyłeń kursowych.

A dodatkowo bank centralny tego kraju będzie instytucją niezależną¹⁵.

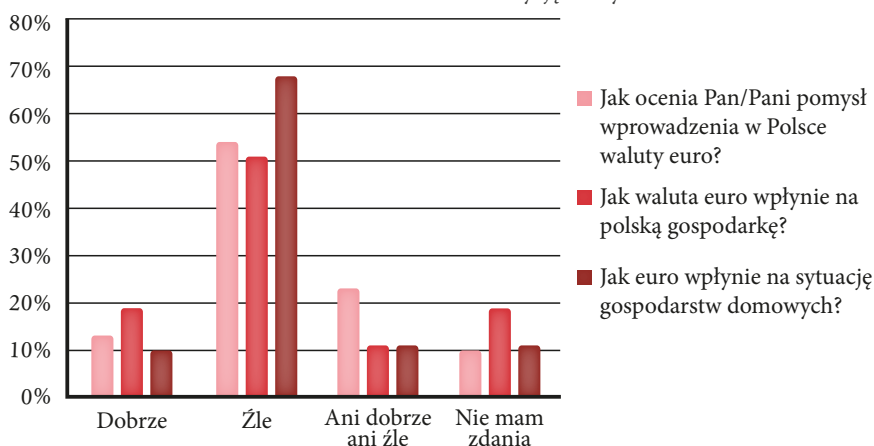
Czy Polska spełniała powyższe kryteria oraz jak kształtowały się powyższe wskaźniki po pierwszym półroczu 2015 roku ukazuje tabela nr 2.

Według Monitora Konwergencji Nominalnej opublikowanego w lipcu 2015 r. Polska spełnia 4 z 5 kryteriów konwergencji (pozostaje tylko kwestia uruchomienia mechanizmu ERM II). Jednak zdaniem prezesa NBP jest za wcześnie, aby mówić o przyjęciu wspólnej waluty przez Polskę. Wypowiedzi prof. Marka Belki wskazują jednoznacznie, iż ma on wątpliwości co do wprowadzenia euro w Polsce. Swoją sceptycyzm argumentuje kryzysem w Grecji, z którym ostatnimi czasy boryka się Wspólnota¹⁷.

ZDANIEM POLAKÓW...

TNS Polska w dniach 12-17 czerwca 2015 roku przeprowadziło badania na reprezentatywnej grupie 1015 Polaków w wieku powyżej 15 lat. Zapytano, jaka jest ich opinia na temat wprowadzenia euro w Polsce i wpływu zmiany waluty na sytuację polskiej gospodarki i gospodarstw domowych. Wyniki tego badania zaprezentowano na rysunku nr 1.

Wykres 1. Wprowadzenie euro w Polsce



Źródło: opracowanie własne, na podstawie badań TNS Polska przeprowadzonych w terminie 12-17 czerwca 2015 r., na ogólnopolskiej, reprezentatywnej próbie 1015 mieszkańców Polski w wieku 15 i więcej lat, techniką wywiadów bezpośrednich wspomaganych komputerowo (CAPI) - <http://www.bankier.pl/wiadomosc/TNS-Polska-ponad-polowa-Polakow-ocenia-przyjecie-euro-jako-cos-zlego-3365822.html>, 23.07.2015 r.

Zaledwie 13% ankietowanych uważa za coś dobrego, 54% respondentów źle ocenia ten pomysł, 23% uważa to za neutralne, a 10% nie ma zadania na ten temat.

Nieco inaczej kształtowały się odpowiedzi na pytanie o wpływ euro na polską gospodarkę. W tym przypadku 19% sądzi, że byłoby to z korzyścią dla Polski, 51% uważa, że będzie to miało negatywny skutek, 11% nie widzi z tego tytułu ani szans ani zagrożeń, a 19% nie wypowiedziało się na ten temat.

Największy eurosceptycyzm przejawia się w kontekście gospodarstw domowych, bowiem aż 68% badanych wskazało, że wprowadzenie euro źle wpłynie na kondycję polskich domostw. Jedynie 10% uważa, że miałyby to dobry wpływ na sytuację przeciętnej rodziny, 11% ma do tego neutralne podejście i tyle samo osób nie ma zdania w tej kwestii.

Przedsiębiorcy są bardziej przychylni do wprowadzenia wspólnej waluty niż respondenci biorący udział w wyżej wymienionym badaniu. Według badań przeprowadzonych przez firmę Grant Thornton 42% polskich przedsiębiorców chce wprowadzenia unijnej waluty¹⁸. W porównaniu do gospodarstw domowych to zdecydowanie więcej, ale biorąc pod uwagę, że strefa euro jest odbiorcą prawie 60% eksportowanych dóbr spodziewano się większej liczby zwolenników unijnej waluty. Należy również wskazać, że w ciągu ostatnich lat wskaźnik przedsiębiorców optymistycznie nastawionych do wprowadzenia euro w Polsce stale spada. Niewątpliwie ma na to wpływ niestabilna ostatnimi czasy sytuacja w Eurolandzie, spowodowana kryzysami poszczególnych państw członkowskich, co rzutuje na ogólną kondycję strefy euro.

Tabela 2. Kryteria konwergencji a polskie wskaźniki makroekonomiczne

Kryterium	Założenie	Polska	
Dług publiczny	< 60% PKB	50,1 % ¹⁶	✓
Deficyt budżetowy	< 3 % PKB	2,8 %	✓
Średnia stopa inflacji	1,0 %	-0,5 %	✓
Średnia nominalna długoterminowa stopa procentowa	4,4 %	2,8 %	✓
Kurs walutowy	stabilny	Polska nie uruchomiła mechanizmu ERM II wobec czego kryterium kursu walutowego nie jest spełnione.	✗

Źródło: opracowanie własne, na podstawie Monitora Konwergencji Nominalnej nr 7/2015, wydanej przez Departament Polityki Makroekonomicznej Ministerstwa Finansów.

PODSUMOWANIE

Przyjęcie przez Polskę wspólnej waluty można ukazywać przez pryzmat korzyści bądź zagrożeń. Zdania są podzielone. Literatura wskazuje nominalnie więcej pozytywnych niż negatywnych skutków wstąpienia do strefy euro, jednak jak wynika z badań przeprowadzonych wśród polskich obywateli nie są oni przekonani do unijnej waluty. Pomimo spełnienia 4 z 5 kryteriów konwergencji, eksperci zgodnie twierdzą, że to jeszcze za szybko by mówić o transformacji walutowej. Nikt nie chciałby, aby w Polsce po wprowadzeniu euro zamiast poprawy nastąpiło pogorszenie stanu gospodarki, co miało miejsce w niektórych przypadkach państw wstępujących do strefy euro. Żaden ze specjalistów nie jest w stanie zagwarantować, że zmiana waluty korzystnie wpłynie na rozwój kraju. Dlatego nie ma co się spieszyć z podejmowaniem ostatecznej decyzji w sprawie daty przyjęcia euro przez nasz kraj.

1. Przyszłość integracji europejskiej – konkurencyjność i rynki, red. naukowa Bienkowski W., Bukowski S.I., Olszewska G., wyd. CeDeWu, Warszawa 2012, s. 18.
2. Ibidem.
3. Ibidem, s. 19.
4. Dzikowska M., Pietrzykowski M., Unia walutowa i monetarna oraz funkcjonowanie strefy euro jako systemowe uwarunkowania konkurencyjności przedsiębiorstwa, w: Wejście Polski do strefy Euro a międzynarodowa konkurencyjność i internacjonalizacja polskich przedsiębiorstw, red. naukowa Gorynia M., Jankowska B., wyd. Difin, Warszawa 2011, s. 70.
5. Ibidem.
6. Gospodarka Polski w perspektywie wstąpienia do strefy euro, red. naukowa Krajewski P., Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2012, s. 12.
7. Ibidem, s. 14.
8. Ibidem, s. 14-15.
9. Ibidem, s. 16-17.
10. Gospodarka Polski w perspektywie..., op. cit., s. 26.
11. Dzikowska M., Pietrzykowski M., Unia walutowa i monetarna..., op. cit., s. 73.
12. Borowski J., Podatność Polski na szoki asymetryczne a proces akcesji do unii gospodarczej i walutowej, Departament Analiz i Badań Narodowego Banku Polskiego, Warszawa 2001, s. 4, https://www.nbp.pl/konferencje/droga_do_euro/borowski_pl.pdf, 28.07.2015 r.
13. <https://www.nbp.pl/cie/download/eurowpolsce.pdf>, 28.07.2015 r.
14. Gospodarka Polski w perspektywie..., op. cit., s. 37.
15. Traktat o Unii Europejskiej (traktat z Maastricht) z dnia 7 lutego 1992 r. (Dz.U. C 191 z 29.7.1992 r.).
16. Dane roczne za 2014 r. Wg danych opublikowanych przez Eurostat po pierwszym kwartale 2015 r. dług publiczny Polski wyniósł 50,8% PKB.
17. <http://biznes.onet.pl/waluty/wiadomosci/belka-o-wprowadzeniu-euro-nigdy-nie-bylem-entuzjasta/c8r1v9>, 25.07.2015 r.
18. Przedsiębiorcy już nie chcą w Polsce euro, <http://www.forbes.pl/przedsiębiorcy-juz-nie-chca-w-polsce-euro,artykuly,195065,1,1.html>, 25.07.2015 r.

Krótką historią brokera, który dzięki unikalnej technologii zrewolucjonizował system usług maklerskich.

BROKER Z HOLANDII

DeGiro zostało założone w 2008 roku w Holandii, by świadczyć usługi brokerskie dla klientów profesjonalnych, takich jak fundusze inwestycyjne czy hedgingowe. Sprawdzone infrastruktura i zdobyte doświadczenie pozwoliły na świadczenie usług również klientom indywidualnym. Na chwilę obecną DeGiro jest najszybciej rozwijającym się brokerem w Europie, oferującym swoje usługi w 18 krajach, w tym w Polsce. Klienci za pośrednictwem serwisu internetowego mogą inwestować praktycznie na całym świecie płacąc przy tym rekordowo niskie prowizje.

REKORDOWE NISKE PROWIZJE

W każdym kraju, w którym DeGiro oferuje swoje usługi jest w stanie zaoferować swoim klientom prowizje średnio o 80% niższe od już działających brokerów. Szczególnie uderzające różnice pojawiają się w odniesieniu do prowizji dotyczących transakcji na zagranicznych rynkach, które mogą być niższe nawet o 99%! Tak niskie prowizje możliwe są dzięki zastosowaniu unikalnej struktury. Wszyscy klienci DeGiro traktowani są jako jeden klient, co pozwala na negocjowanie z pośrednikami szczególnie korzystnych warunków. Na chwilę obecną za pośrednictwem DeGiro można inwestować na rynkach 26 krajów, w tym takich jak Japonia czy Singapur.

BEZPIECZNIEJ NIŻ W BANKU

W DeGiro najważniejsze jest bezpieczeństwo aktywów klientów, dlatego też postanowiono zastosować innowacyjne podejście do ich zabezpieczenia. Prawo finansowe w Holandii nakazuje, by aktywa klientów były odseparowane od aktywów własnych brokera. W przypadku bankructwa brokera wszystkie instrumenty finansowe klientów pozostają nietknięte. W przypadku DeGiro funkcję podmiotu przechowującego aktywa klientów pełni Stichting DeGiro. Stichting jest specjalnym podmiotem prawa holenderskiego, który wykorzystywany jest do przechowywania aktywów. DEGIRO idzie jednak o krok dalej.

W celu zabezpieczenia pieniędzy lokowanych w serwisie DEGIRO, są one bezpłatnie objęte odrębnym funduszem (Funduszem Gotówkowym), poprzez który środki są inwestowane w krótkoterminowe zobowiązania rządów takich państw jak Norwegia, Holandia czy Niemcy. Jednostki tych funduszy oddzielone są od aktywów DeGiro i przechowywane w Stichting DeGiro. Dodatkowo wartość jednostek funduszy gotówkowych zabezpieczana jest przed niekorzystną zmianą stóp procentowych. Innymi słowami, klienci innych brokerów/domów maklerskich mogą stracić wszystkie środki gotówkowe, które nie są objęte systemem gwarancji bankowych w przypadku, gdy ich dom maklerski popadnie w kłopoty finansowe, podczas gdy aktywa klientów DeGiro są zabezpieczone w przypadku takiej sytuacji.

NOWE PODEJŚCIE

Polscy klienci DeGiro spotkali się z nowymi rodzajami rachunków inwestycyjnych. Dla klientów w 18 krajach europejskich DeGiro oferuje rachunki, na których przechowywane papiery wartościowe mogą być przedmiotem wypożyczenia stronom trzecim. Jest to jedna z kluczowych kwestii w przypadku krótkiej sprzedaży, bardziej popularna i znana praktyka na zachodnich rynkach, lecz w Polsce takie podejście jest jeszcze dla inwestorów indywidualnych rzeczą nową. Więcej o wypożyczaniu papierów wartościowych można przeczytać na stronach internetowych DeGiro. Samo założenie rachunku inwestycyjnego w DeGiro jest bardzo proste. Wszystko odbywa się online bez potrzeby przesyłania dodatkowych dokumentów. By aktywować

rachunek w DeGiro, klient przelewa ze swojego rachunku bankowego na rachunek brokera kwotę w dowolnej wysokości. DeGiro nie pobiera opłat za otwarcie i zamknięcie rachunku, jak również za przechowywanie papierów wartościowych. Polscy klienci mogą liczyć na darmowy dostęp do notowań w czasie rzeczywistym z GPW.

CO NASTĘPNIE?

W ciągu najbliższych 12 miesięcy DEGIRO uruchomi nową, rewolucyjną platformę zero kosztów pod nazwą DEZIRO. Pozwoli ona klientom na zakup i sprzedaż akcji całkowicie za darmo, z każdego miejsca na świecie, bez żadnych opłat, prowizji czy ukrytych kosztów - wszystko to za pomocą modelu opartego na przychodach z reklam. To otwiera całkowicie nowy front w dążeniu DEGIRO do wyeliminowania wygórowanych opłat dla klientów detalicznych wobec wieloletniej i nieuczciwej przewagi klientów instytucjonalnych.

Gijs Nagel, dyrektor DEGIRO, mówi: „Jesteśmy dumni ze zrewolucjonizowania handlu w całej Europie poprzez DEGIRO, koszty o 80 procent niższe. Ale to dla nas za mało - chcemy zmodernizować rynek handlu internetowego. Dla określonego rodzaju handlu na giełdach, może być i powinna być, opcja zero kosztów. Wiarą naszej firmy jest to, że brak opłat - oparty na modelu reklamowym, będzie odgrywać ważną rolę w przyszłości handlu na giełdach. Gdy za 10 lat spojrzymy wstecz, idea, że kiedykolwiek płaciliśmy za handel online będzie niedorzeczna - nadszedł czas na zmiany.”



DE GIRO

WARTOŚĆ EKONOMICZNA

Polskiego Sektora Energii Elektrycznej

Spółki działające w branży produkcji i dystrybucji energii elektrycznej przez lata uważane były za mało ryzykowne. Jednak spłot ostatnich zdarzeń dotyczących ograniczenia emisji gazów cieplarnianych zmienił tę sytuację. W maju 2015 r. Komisja Europejska ogłosiła porozumienie ws. przyjęcia do rezerwy stabilizacyjnej 900 mln pozwoleń na emisję CO₂, zdjętych z rynku w procesie *backloading*¹. Zmniejszenie podaży uprawnień powoduje wzrost ich ceny, a dla polskiego sektora, którego wytwarzanie w dużej mierze oparte jest na węglu taka sytuacja powoduje wzrost ryzyka operacyjnego przedsiębiorstw. Z punktu widzenia fundamentów oznacza to, że polskie firmy będą miały wyższy niż dotychczas koszt kapitału. Jednakże wysoki koszt kapitału sam w sobie nie jest niepożądany, jeśli menadżerowie wybierają projekty z dodatnią wartością bieżącą netto, a spółki osiągają pozytywną Ekonomiczną Wartość Dodaną (*Economic Value Added*).

KONCEPCJA EVA

Ekonomiczna Wartość Dodana (EVA) to koncepcja, pozwalająca oszacować alternatywną rentowność przedsiębiorstwa, z punktu widzenia inwestora. W branżach kapitałochłonnych takich jak sektor energetyczny EVA może być skutecznym narzędziem zapewniającym kierowanie inwestycji w faktycznie dochodowe projekty².

Ponieważ EVA jest kategorią zysku osiągniętej wartości dodatnie lub ujemne, wyrażone w danej walucie³. Pozytywna (dodatnia) EVA oznacza, że spółka jest jak „życiodajna rosa”, ponieważ posiadacze akcji zarabiają więcej niż wynosi ich koszt kapitału. W efekcie pomnażają swoje bogactwo i budują wartość dodaną dla całej gospodarki. Kiedy jednak EVA jest negatywna (ujemna), to przedsiębiorstwo zużywa więcej surowców niż powrotnie zwraca gospodarce. Akcjonariusze zarabiają mniej niż mogliby inwestując pieniądze w inwestycję alternatywną. Z tego powodu spółka z ujemną EVA przypomina „silną

nawałnicę”, gdyż zgodnie z koncepcją, jeśli nie tworzy bogactwa to w rzeczywistości je niszczy. Naturalnie im wyższa EVA tym większa wartość wypracowywana jest dla akcjonariuszy⁴.

EVA różni się od tradycyjnych miar efektywności w tym sensie, iż wszystkie pozostałe narzędzia w większości oparte są na informacjach generowanych przez rachunkowość. Tymczasem dane te posiadają swoje słabe strony - przede wszystkim opierają się na zdarzeniach historycznych, które nie odzwierciedlają aktualnej kondycji finansowej, a po drugie mogą być zmanipulowane przez kreatywną księgowość. W tym aspekcie EVA jest lepsza od miar księgowych. Na przykład podstawowa miara rentowności taka jak zysk netto nie uwzględnia kosztu kapitału własnego, a jedynie koszt kapitału obcego (wrażony w rachunku zysków i strat, jako koszty finansowe). Wynika stąd, że zysk netto jest tak naprawdę iluzoryczny. I nie ma znaczenia, jaki jest wysoki, czy spółka płaci podatki oraz wypłaca dywidendę. Firma, która demonstruje pozytywny wynik, a jest on niższy od kosztów użycia całego kapitału jest nierentowna w sensie ekonomicznym.

To prawda, że zysk księgowy jest wymagany do tego, aby przekształcił się w zysk ekonomiczny. Niemniej jednak, jako taki nie generuje realnej wartości dla właścicieli. Stąd sprawny ekonomista analizując sprawozdanie finansowe nie powinien poprzestać na skutku widocznym (takim jak np. zysk netto), lecz powinien wziąć pod uwagę zarówno te skutki, które widać, jak również te, które powinien przewidzieć (np. inwestycje alternatywne).

Obliczenie EVA wymaga kilku kroków. Przede wszystkim trzeba zidentyfikować strukturę kapitału spółki (CS), oszacować średni ważony koszt kapitału (WACC) oraz określić zysk operacyjny po opodatkowaniu (NOPAT). Samą EVA wylicza się używając formuły:

$$EVA = NOPAT - Invested\ capital \times WACC^5$$

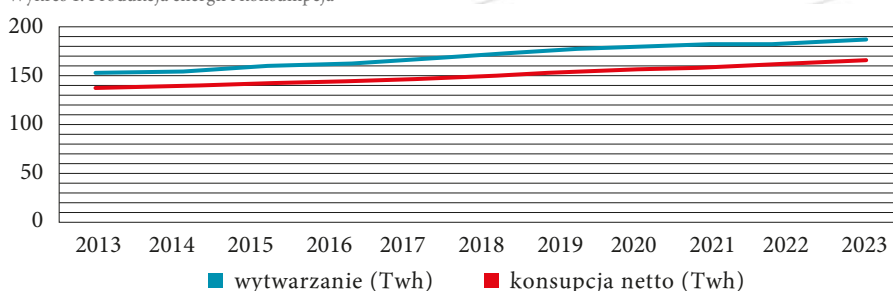
Ze wzoru wynika, że EVA to po prostu różnica między zyskiem operacyjnym po opodatkowaniu a kosztem całego zaangażowanego kapitału, który ten zysk tworzył - nie tylko kosztem zadłużenia, ale również kosztem kapitału własnego⁶. Struktura kapitału potrzebna do wyliczenia WACC to proporcja wszystkich pieniędzy zainwestowanych przez właścicieli lub pożyczonych od zewnętrznych instytucji (instrumentów dłużnych, akcji uprzywilejowanych oraz akcji zwykłych) w bilansie firmy. Z kolei WACC to minimalna stopa zwrotu, jaką oczekują inwestorzy (zarówno akcjonariusze jak i obligatariusze). Jest trudna do oszacowania, ponieważ zależy od wielu pozostałych czynników takich jak poziom stóp procentowych, oczekiwania inwestorów, dane makro, ryzyko biznesowe itd. NOPAT to w najprostszym ujęciu EBIT pomniejszony o zapłacone podatki. Z matematycznego punktu widzenia EVA *de facto* daje te same rezultaty w wycenie, co metoda wartości bieżącej netto (*net present value*) lub zdyskontowanych przepływów pieniężnych (*discounted cash flow*).

RYNEK ENERGII ELEKTRYCZNEJ W POLSCE

Sektor energetyczny poradził sobie z kryzysem gospodarczym 2008-2009 umiarkowanie dobrze. Największe przedsiębiorstwa raczej wzmacniały swoją pozycję. Wyniki finansowe największych graczy są stabilne, choć istnieje konieczność wdrożenia programów inwestycyjnych m.in. ze względu na stale rosnące zapotrzebowanie (wykres 1), potrzebę uaktualnienia zdolności wytwórczych oraz politykę klimatyczno-energetyczną skoncentrowaną na Odnawialnych Źródłach Energii (OZE): wiatrowej, wodnej i biomasowej⁷.

Ceny energii elektrycznej rzutują na całą gospodarkę. Wpływają na tempo inflacji, a tym samym kształtują codzienne życie gospodarstw domowych. Na początku 2013 roku i w 2014 roku obserwowaliśmy wzrost cen energii elektrycznej (wykres 2).

Wykres 1. Produkcja energii i konsumpcja



Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych EMIS.

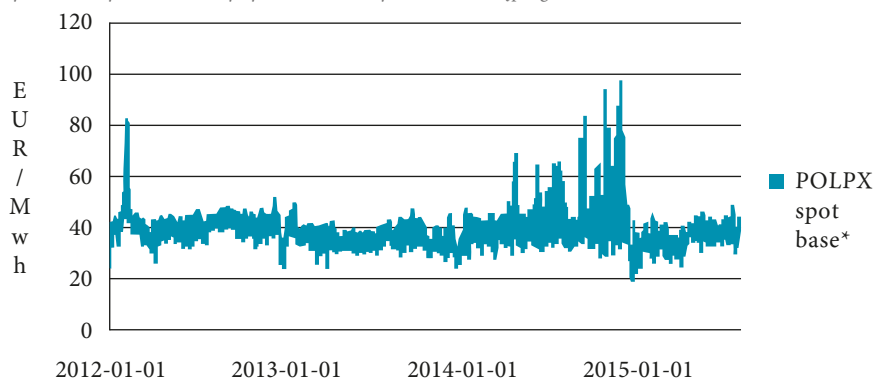
Mateusz Graczyk
mateusz.k.graczyk@gmail.com

Management
Economics Miguel Torga
Institute of Higher Education

Recenzent: dr Rafał Wolski



Wykres 2. Ceny – dzienne statystyki. Indeks dla Rynku Dnia Następnego



Źródło: opracowanie własne na bazie www.tge.pl

*Indeks obliczany jako średnia arytmetyczna cen produktów godzinowych 0:00-24:00 na dany dzień dostawy.

Jednym z istotnych czynników, który oddziaływał na wzrosty był skok cen CO₂. W grudniu 2013 roku Parlament Europejski wprowadził tzw. *backloading*. *Backloading* to zawieszenie części uprawnień do emisji CO₂ w europejskim systemie. Takie zmniejszenie podaży uprawnień miało zmobilizować przemysł do rozwoju w obszarze OZE. Niestety dla polskich firm, których głównym źródłem energii jest węgiel restrykcja ta implikuje częstsze amplitudy cenowe na Towarowej Giełdzie Energii (TGE), a tym samym wyższe ryzyko. Po tym arbitralnym postanowieniu ceny CO₂ z poziomów poniżej 5 EUR/t stopniowo urosły do poziomów sięgających ok. 7 EUR/t⁸. Wprawdzie Polska starała się o złagodzenie „unijnych sankcji”, lecz póki co zielona energia, niestrudzenie, odnosi sukces.

EVA NAJWIĘKSZYCH GRACZY

Struktura udziału w rynku nie zmieniła się znacząco na przestrzeni ostatnich lat. W podsektorze produkcji największy udział

Tabela 1. Wyniki

	PLN [tys.]	2010	2011	2012	2013	2014
EVA	PGE	62163	-2357453	-502012	-230530	-201080
	Tauron	84947	-63298	10789	7548	-1335
	Enea	-134345	-181899	-140171	-84515	-57465
	Energia	-132808	268470	317486	382613	499520
EBIT	PGE	4149236	4090294	4377759	4847000	5096000
	Tauron	1399259	1645504	2165129	1934066	1830113
	Enea	711964	845961	824889	905859	1186475
	Energia	816170	1006769	1009678	1267309	1464246
Zysk/strata po opodatkowaniu	PGE	2990269	4892695	3616254	3948000	3638000
	Tauron	858656	1245116	1476392	1308318	1180893
	Enea	639262	794699	699673	722524	908319
	Energia	624239	702590	456420	742978	1006198
ROA (proc.)	PGE	0,06	0,08	0,06	0,06	0,05
	Tauron	0,04	0,04	0,05	0,04	0,03
	Enea	0,05	0,06	0,05	0,04	0,05
	Energia	0,10	0,05	0,03	0,04	0,06

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań Notoria Finance

niezmiennie utrzymuje PGE (38,3 proc.) oraz Tauron (16,6 proc.) Poza tymi uczestnikami znaczącymi udziałami rynkowymi w produkcji wyróżniają się Enea (8,1 proc.) oraz Energia (3,2 proc.). Wszystkie wymienione spółki notowane są na GPW⁹.

Naturalnie spółki te osiągają dodatnie wyniki finansowe. Warto jednak przeanalizować ich sytuację ekonomiczną. Użyto do tego takich wskaźników efektywności jak zysk/strata po opodatkowaniu, EBIT, ROA oraz EVA.

Aby wyliczyć EVA użyto zmodyfikowanej formuły:

$$EVA = (\text{Operating profit} - \text{Taxation}) - (\text{Equity} \times \text{Cost of equity} + \text{Financial costs} \times \text{Tax shield})^{10}$$

Zmodyfikowany wzór na EVA daje te same rezultaty, co tradycyjna formuła. Warto jedynie zauważyć, że wartość zainwestowanego kapitału jest tym samym, co suma kapitału własnego i kosztów finansowych. Tabela numer 1 przedstawia wskaźniki dochodowości

w tysiącach PLN, w latach 2010 – 2014, czyli za okres 5 lat.

We wszystkich analizowanych spółkach obserwujemy tendencję wzrostową zarówno zysku operacyjnego jak i zysku netto. Wskaźnik ROA jest stabilny i konkurencyjny w całej branży. Tymczasem pomimo progresywnych rezultatów księgowych wszystkie spółki poza Energią wykazują stratę ekonomiczną (negatywne EVA).

KONKLUZJE

Sektory przemysłowe zaliczane do strategicznych od zawsze traktowane były, jak „bezpieczna przystań”. Dzisiejsza sytuacja polskiej branży energii elektrycznej obala ten mit. Polityka klimatyczna prowadzona przez Unię Europejską zdestabilizowała polskie przedsiębiorstwa. Dodatnia EVA Energi pokazuje, że w większości tylko technologie oparte na OZE są ekonomicznie opłacalne. Pozostałe przedsiębiorstwa, które w większym stopniu wykorzystują do produkcji paliwo węglowe mogą silnie odczuwać wzrost cen uprawnień do emisji CO₂.

Wzrost cen energii elektrycznej w 2014 roku mógł być skutkiem doktryny klimatycznej UE. Przedsiębiorstwa musiały w jakiś sposób rekompensować rosnące koszty. Polityka ta wywarła wpływ na całą gospodarkę, ponieważ wzrost cen energii generuje zarówno wyższe koszty pozostałych sektorów przemysłowych, jak i wyższe wydatki gospodarstw domowych. To wszystko może wyjaśniać niski wskaźniki wzrostu naszej gospodarki, gdyż przychody sektora energetycznego stanowią aż 20 proc. PKB.

Obserwując świat z punktu widzenia inwestora giełdowego negatywna EVA oznacza złą inwestycję. Z całą pewnością warto analizować spółki zarówno analizą techniczną jak i fundamentalną, gdyż takie podejście pozwala uchwycić pełen obraz rynku. EVA jest tym wskaźnikiem fundamentalnym, który opłaca się wziąć pod uwagę przy tworzeniu portfela. Dodatnia EVA oznacza, że menedżerowie w procesie preeliminowania inwestycji stosują metodę NPV, a to gwarantuje wypłacanie dużych dywidend, a w efekcie wzrost wartości rynkowej kapitału akcyjnego.

1. Krzysztof Strzepka, „Jest porozumienie ws. rezerwy, CO2 - zacznie działać wcześniej, niż chciała Polska”, PAP, portal cire.pl
2. Portal finansowy www.investopedia.com
3. Teoretycznie rzecz rozpatrując, EVA może być równa 0. Oznacza to, że majątek akcjonariuszy pozostał na tym samym poziomie.
4. Nikhil Chandra Shil, „Performance Measures: An Application of Economic Value Added”, International Journal of Business and Management, Vol. 4, No.3, March 2009, 169-177.
5. K. Kochaniak, „Ekonomiczna wartość dodana (EVA) jako metoda oceny efektywności finansowej przedsiębiorstwa”, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie nr 840, 2010.
6. Strona Internetowa firmy consultingowej Stern Value Management, www.sternvaluemanagement.com
7. Raport „Sector Overview”, baza danych EMIS
8. Przemysław Meżyński, „Raport o rynku energii elektrycznej i gazu ziemnego w Polsce w 2014 roku” RWE Polska.
9. Raport „Conventional Electrical and Heat Energy”, EMIS.
10. R. Wolski, M. Zaleczna, „The polish real estate market as an area for developers”, 22nd Annual European Real Estate Society Conference in Istanbul, Turkey.

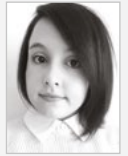
Portugal facing the crisis

Karolina Anielak
karolinaanielak@wp.pl

Finanse i Rachunkowość
Uniwersytet Łódzki

Opiekun naukowy:
dr Agnieszka Kłysik-Uryszek

Korekta angielszczyzna:
mgr Agnieszka Michalak



The contemporary financial crisis, which was initiated on the high-risk mortgage market in the USA, has spread into the markets of other countries. Member states of the so-called PIIGS group, including Portugal, which is the main object of our analysis, have been influenced by the crisis in a particularly acute way. The aim of this article is to evaluate both the macroeconomic situation in Portugal and the actions undertaken by this country to regain economic stability.

INTRODUCTION

The literature on this subject presents few analyses raising the crisis issues in the Eurozone. Reluctance to raise these issues arises due to the complexity of the subject. The wholeness of this phenomenon may find its origin not only on the ground of the economic theory, but also in the economic integration, international relations as well as political ones¹.

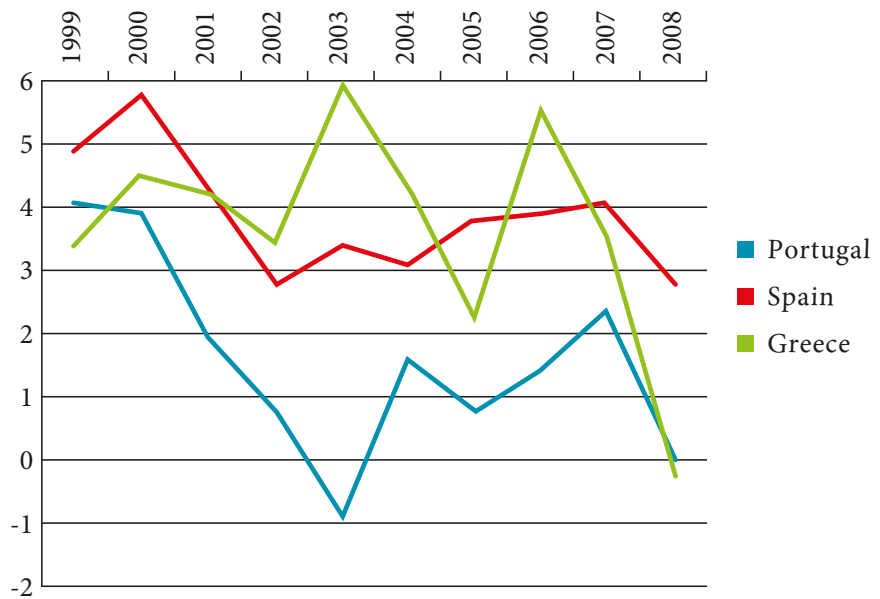
Portugal had been in weak economic standing before the crisis began. The Portuguese economy had developed very fast since the accession to the European Union, mainly thanks to resources obtained from Brussels. Unfortunately, due to lack of effective economic reforms, the investments did not contribute to strengthen competitiveness in such fields of economy as banking, power industry or construction industry².

CAUSES OF THE CRISIS IN PORTUGAL

Above all, the crisis in Portugal was provoked by accumulation of problems connected with adaptation of this country to the common European currency. Portugal remained one of the poorest countries in the Eurozone, which led to economic difficulties while adjusting to richer countries of the Eurozone, as well as a negative effect of the de-convergence process³.

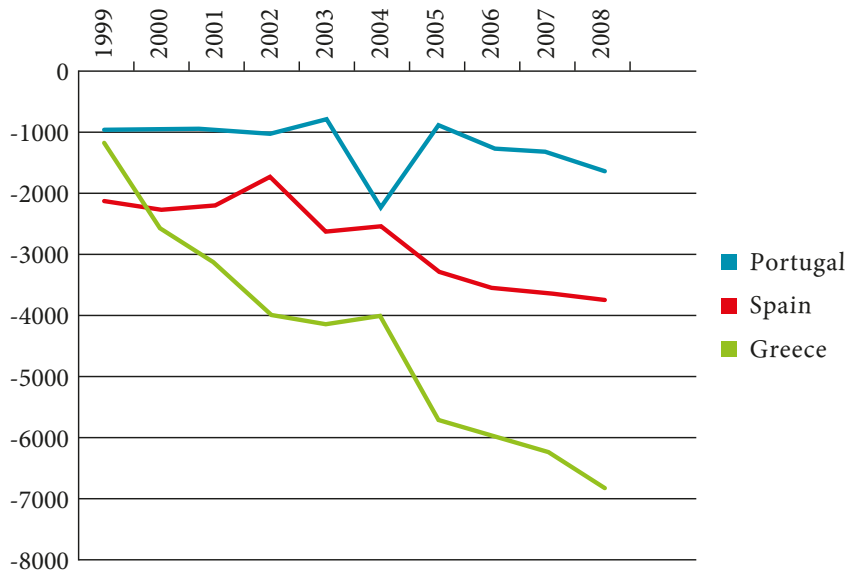
The underdeveloped manufacturing sector was one of the main causes of failure in Portuguese economy (see chart 1). The measure is the level of education and professional preparation of workers, as well as technical and organizational adjustment. A substantial proportion of low-skilled workers was caused by ineffective educational system and frequent resignation from education in the up to 24 age group. Moreover, lack of strategy to improve the quality of human resources in Portuguese enterprises, as well as growth of the illiteracy index, became characteristic features. Portuguese economy was characterized by low capability to create new technologies and to generate knowledge⁴. The end of the 20th century was characterized by accepting the foreign investment located mainly in the service industry which was not

Chart 1. The change of level of GDP in Spain, Greece and Portugal over the period 1986-1998 (in %)



Source: own elaboration based on www.tradingeconomics.com

Chart 2. Trade balance of Spain, Greece and Portugal over the period 1999-2008 (in EUR millions)



Source: own elaboration based on www.tradingeconomics.com

turned toward exporting activities but penetration of the market. What is more, sustained regulation of the labour market conducted by the government, deepened maintaining low work output and ineffective use of factors of production⁵.

Portugal concentrated mainly on production with low added value. While unemployment remained relatively low and the staffing level relatively high, the situation caused a wage increase along with deteriorating effectiveness of production factors and loss of exterior price competition of export.

Portugal has the closest economic relations with Spain, which is its key partner. Then, in this order, there are France, Germany and Angola – the former African colony which first of all provides crude oil. The

main Portuguese products are the textiles, which had been competitive due to cheap labour force until countries from Central and Eastern Europe as well as Asia (see chart 2) appeared in the area of trade of those products. After 2001, there was a slight growth of the trade level observed, despite diverse internal and external shake-ups, crucial for economic sectors and subsectors. Forest fires over the period 2001-2005 can be an example, contributing to loss at 3% GDP level. It was a result of the fact that Portugal is a major exporter of wooden wine corks at European scale.

Adoption of the common European currency required deep structural transformation which would enable considerable competitive growth based not on lower prices but on quality. That is why, since 2005, the Portuguese

government has lost shares in the international export of its key products, which is wooden cork. In the Comparative Study for the period from 1995 to 2005, the International Monetary Fund shows that there was a decrease in all fundamental sectors from the clothing sector to articles of cork. The balance became negative even in areas of services, including tourism, which is the major activity in this sector⁶.

A consumer and investment boom is a significant factor influencing the developing crisis. It was emphasized in the second half of the nineties of the 20th century, as a result of a significant reduction in interest rates (see chart 3). It initiated the time of deterioration in the internal balance, which was expressed in deepening of the current account deficit as well as the negative investment position. The paradox is that the banking sector contributed to this imbalance, as they obtained funds successfully in the liquid financial markets and transported them to the country. Over the period 1995-1997, there was a strong credit expansion observed among the Portuguese society. Portugal had the most indebted households at the same time being the poorest country in the Eurozone⁷.

The crucial cause of accumulation of the Portuguese problems was an ineffective fiscal policy which comprised reducing the budget deficit and national debt by increasing the income rather than reducing public expenditures. The public income was chiefly based on the tax revenue, reducing interest payments and proceeds from the privatization. Although the stream of money flowing from the European funds was partly used to develop infrastructure, those funds were also allocated for increasing needs of developed social state as well as for bureaucracy itself⁸.

THE ACTIONS TAKEN IN CONNECTION WITH THE CRISIS

As a consequence of growing problems, the Government of Portugal decided to implement the National Development and Stabilization Plan. Big investment plans were connected with it, which largely involved state resources, mainly focusing on building a new airport in Alochete. Building new facilities for the TGV network was also considered. On the other hand, the help given to the banking sector had a nature of guarantees and concerned mainly interbank loans.

The Stabilization and Development Package was not the only activity introduced. Some regulations concerned chiefly the households. For example, The Real-Estate Fund gave families with encumbrance a possibility to hand over their real estates temporarily to the Fund. Thus those families were exclusively lessees of the real estates, which was connected with lower monthly payments, and they had the possibility to repurchase their real estates in the future. Moreover, the government pledged to cut the personal property tax, to increase public expenditures for education of the poorest families and to introduce tax exemption on the transfer of ownership of real estate⁹.

The Privatization Program was supposed to prevent the debt problems from increasing. The energy company Energias de Portugal was sold in 2011; the TAP airlines and the fuel company GALP were also put for sale. As the Portuguese government was looking for savings, it sold 21,35% of shares in the energy concern EDP for 2.7 bn EUR to the Chinese state concern Three Gorges, which offered a 50% higher price than the stock exchange of the EDP. What is more, the tax system was transformed. There was a significant change

of the VAT tax rate - it was raised from 20% to 23%¹⁰.

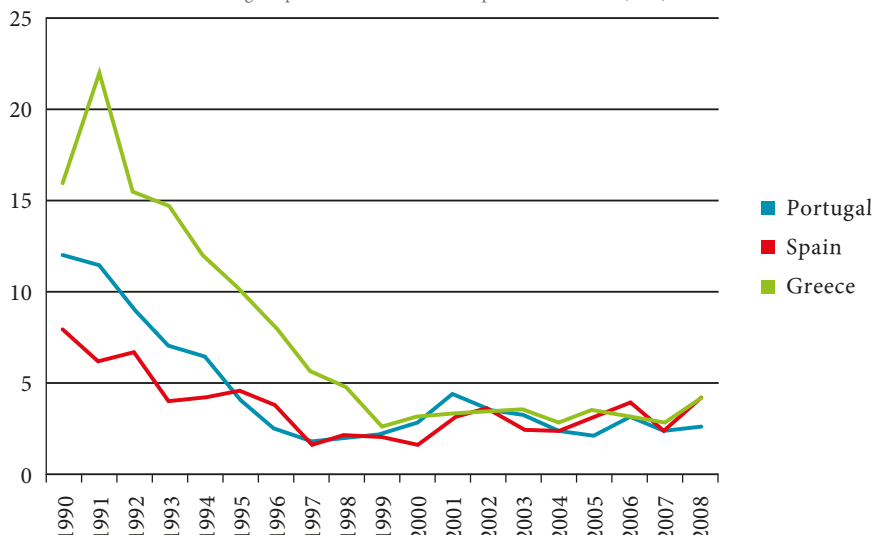
However, the increasing pressure from the financial markets as well as instability of public finances led to a sudden growth of the interest rate of the Portuguese Treasury bonds. Rating agencies which had lowered Portugal's creditworthiness several times, contributed to loss of ability to refinance the country's debt. On April 7th 2011, Portugal, faced with serious economic disturbances, officially turned to the European Union, the Eurozone countries and International Monetary Fund for help. On May 3rd 2011, the agreement was reached between representatives of the Commission, IMF, EBC and the Portuguese government. They established that the whole aid scheme would amount to 78 bn EUR and it would be paid in tranches over the period 2011-2014. It was accepted that the next payment would be conditional on progress in implementing the three-step adjustment plan based on structural reforms and fiscal adaptations.

The amount of 78 bn EUR was provided by the European Union in two thirds (26 bn EUR from the EFSM and 26 from the EFSF), and the rest was given by the International Monetary Fund. In 2011, On June 15th 2011, there was a 5 bn EUR bond issued and on June 22nd a 3 bn EUR bond. Portugal was given 5,9 bn EUR in total¹¹.

On July 1st 2011, the Portuguese Parliament accepted the four-year economical program, proposed by premier Coelho's government. It was supposed to restore confidence in the state and the banking system, as well as enable growth in the economy and increase in employment. The actions were divided into three stages: the first one included deep structural reforms: the labor market, judiciary, the network sector, the building trade, the service industry. The second stage is to increase budgetary control over public-legal partnerships and enterprises that belong to State Treasury. The third stage includes the strategy concerning the financial sector, focusing on decapitalization as well as reduction of over-indebtedness among borrowers, which usually is connected with the unfavorable market conditions. The Portuguese authorities declared the intention to reduce the country's budget deficit to the 3% GDP in 2013¹². In July, the Portuguese government additionally introduced a special income tax binding for a year, which was to bring a budget income of about 1,025 bn EUR.

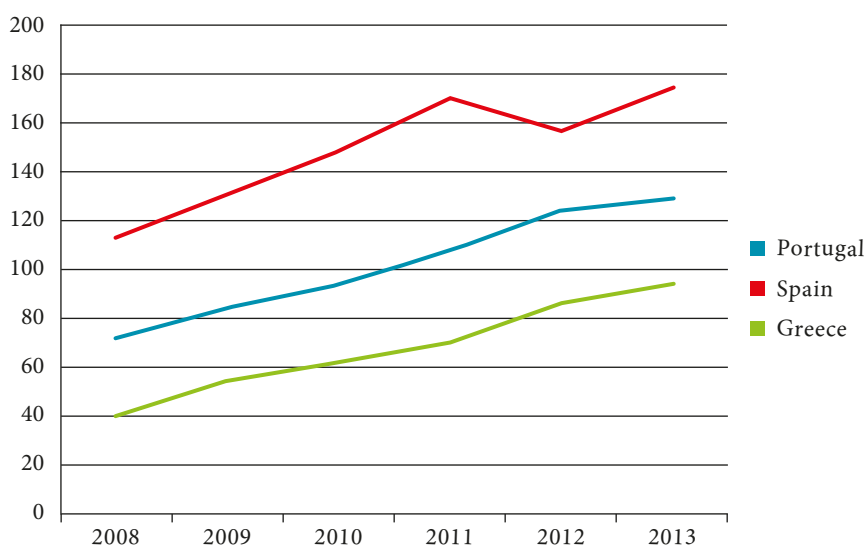
As a result of the reforms conducted by the Portuguese government, politicians also suffered. The reduction of the level of pension payments for politicians who had held important public functions was established.

Chart 3. The inflation in Portugal, Spain and Greece over the period 1990-2008 (in %)



Source: own elaboration based on www.tradingeconomics.com

Chart 4. The public finance sector debt of Greece, Spain and Portugal by a ratio of GDP over the period 2008-2013 (in %).



Source: own elaboration based on World Economic Outlook

They were also deprived of possibility to accumulate unlimited earnings from various sources. There were 400 persons highly-placed in the political ranking who received 9 m EUR every year. Originally it was assumed that in 2012 persons working in the public sector and receiving income exceeding 1000 EUR, would lose right to the Christmas and Holiday bonus. Additionally, the parliament approved the increase of five hours in the working week among civil servants program as well as staff reduction in the public sector program. 700 000 people worked there and 30 000 jobs were to be cut¹³.

In 2014 the Portuguese budget increased by about 183 m EUR as a result of so called amnesty for debtors owed to the state. The government is still expecting at least 517 m EUR from those debtors. One of the greatest beneficiaries of the amnesty is the Portuguese Social Insurance Agency. All economical actions led to stabilization of the upward trend in the level of public finance sector debt in 2013, and the 3 percentage points reduction in 2014 (see chart 4)¹⁴.

In 2012 and in 2013, after a few months of monitoring the summary issued by European Commission, European Central Bank, and EBC, revealed that the economic adjustment program in Portugal is being implemented in line with the assumption. The assumption that the country's budget deficit should decrease to the 4,5% GDP level in 2012, was recognized as fulfilled, although international institutions and the Portuguese government turn their attention to deepening recession spreading from the Euro-group countries as well as decrease in the tax revenue, which was lower than expected¹⁵.

Introducing an amendment about lowering unemployment benefits and shorter time of paying these benefits in the labor law,

changes in the Consumer Protection Act and the Public Procurement Act or partial elimination of state subsidy to the energy industries are examples of successfully conducted changes that have had positive impact on the economy.

The deleveraging process, i.e. reducing over-indebtedness of the financial sector, continues to proceed in a normalized way. The Portuguese agencies supervised the financial services sector through control over the increasing the capital adequacy ratio process. Towards the end of June 2012, most of the banks fulfilled requirement that the own capital of banks should be at least 9%, equivalent to the risk-weighted assets and imposed by the European Banking Authority (EBA). Some of the banks accomplished the goal by increasing the equity capital¹⁶.

However, Banco BPI and Banco Comercial Português were forced to use foreign help, namely resources given by the Maintenance of the Bank Solvency Fund which was created as an element of the rescue program of Portugal. The state-owned Caixa Geral de Depósitos Bank also received capital support from the government, although with the use of another mechanism.

SUMMARY

On the basis of Portugal's growing problems with adaptation to the Euro currency, it can be assumed that the country was completely unprepared for the crisis which was brought on almost seven years ago. The willingness to adopt the common European currency and the expectations of future benefits veiled threats which could result from real convergence. Portugal, which did not keep up with the structural changes, was forced to accept outer help in 2011. The introduction of strict reforms was a necessity and a condition to get

the aid package. However, it was a cause of impoverishment of the Portuguese society and of the rising discontent.

Despite visible signs of the higher rate of economic growth and a decreased level of budget deficit, the country is still struggling with the effects of recession. Rising unemployment and high level of debt, are not the only problems that Portuguese people need to grapple with.

As a result of restrictive cutbacks, at the beginning of 2015 the Portuguese government started repaying the first tranche of the credit, which was got as part of the aid package. After all, it is not possible to return the loan in the months ahead. It is worth adding that in 2014 this country resigned from the extension of the aid package and turned the last tranche of the credit down, however at the same time it declared the continuation of current economic policy.

The present level of economic integration in the EU is the reason why problems of one member state spread to the rest very fast. Because of difference of opinion between the members, it has been very difficult to reach an agreement on guidelines. As a result, the effects of the crisis are probably going to be felt for a long time. Therefore, it is necessary to introduce system reforms which would limit the risk of crisis in the future.

1. Kundera Jarosław, Kryzys w strefie euro. Przyczyny i metody przezwyciężenia, the Warsaw University, Faculty of Economics, Warsaw 2012, p. 25
2. UBS Quantifies Cost of Euro Break Up, <http://blogs.wsj.com/economics>, access (8 November, 2011)
3. M. Wolf, H.E. Scharer, C. Johnson, The Politics and Economics of a Single Currency, London 1997, p. 6
4. Nowicki M., Portugalski kryzys. Musztarda siegnęła nosa, <http://swiat.newsweek.pl/portugalski-kryzys-musztarda-siegnela-nosa-106321.1.1.html>, [24.07.2013]
5. Ministry of the Economy, Koniunktura gospodarcza w wybranych krajach w okresie kryzysu finansowego, the Department of Analyses and Forecasts, Warsaw 2011, p. 45
6. Raport na temat pełnego uczestnictwa Rzeczypospolitej Polskiej w trzecim etapie Unii Gospodarczej i Walutowej, Ed. NBP, Warsaw 2009, p. 79-82.
7. Nowicki M., Portugalski kryzys, <http://swiat.newsweek.pl/portugalski-kryzys-musztarda-siegnela-nosa-106321.1.1.html>, [24.07.2013]
8. Krugman P., Zakończcie ten kryzys, Ed. Helion, Gliwice 2012, p. 58
9. Zemła M. Atrakcyjność turystyczna, bańka spekulacyjna i kryzys gospodarczy – próba analizy wzajemnych relacji na przykładzie Portugalii, [w:] Zeszyty Naukowe Kolegium Gospodarki Światowej, no 35, 2012
10. Dzyuma U., Harasym R., Zwalczanie kryzysu zadłużenia w wybranych krajach Unii Europejskiej, [w:] Ekonomia i polityka w kryzysie. Kierunki zmian w teoriach, Ed. Guzek M., Dom Wydawniczy ELIPSA, Warsaw 2012, p. 359
11. Ministry of the Economy, Koniunktura gospodarcza w wybranych krajach w okresie kryzysu finansowego, Department of Analyses and Forecasts, Warsaw 2011, p. 45
12. The Department of Foreign Affairs, Programy pomocowe dla Grecji, Irlandii i Portugalii – stan na sierpień 2011 r, Ed. Wydawnictwo NBP, Warsaw 2011, p. 2-3
13. Dzyuma U., Harasym R., Zwalczanie kryzysu zadłużenia w wybranych krajach Unii Europejskiej, [w:] Ekonomia i polityka w kryzysie. Kierunki zmian w teoriach, Ed. Guzek M., Dom Wydawniczy ELIPSA, Warsaw 2012, p. 359
14. Wlekiy Mirosław, Pograżona w kryzysie Portugalia ostrzega: Strzeż się Polsko! W: Gazeta Wyborcza, http://wyborcza.pl/dyuzformat/1,142474,17218630,Portugalia_pograzona_w_kryzysie_ostzrega_Strzez_sie.html, Access January 8th, 2015
15. Portugalia: kryzys gospodarczy uderza, w: Ekonomia, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/1087304.html>, Access February 9th, 2014
16. Kryzys w Portugalii? Kraj wypełnił porozumienie z MFW i UE, Ekonomia, <http://www.ekonomia.pl/gospodarka/uniaeuropa/wiadomosci/artykul/kryzyswportugalii;kraj:wypelnil:porozumienie;z:mfw;iue,194,0,1538754.html>, Access March 12th, 2013

Dywersyfikacja w pigułce.

Jak i w co inwestować?



Coraz prężniej rozwijający się rynek finansowy daje cały szereg możliwości do inwestycji w najrozmaitsze instrumenty, od obligacji po kontrakty terminowe, opcje binarne, egzotyczne i waniliowe. Jednak głównym założeniem inwestycji jest dochód, który osiągniemy po danym czasie. Można stwierdzić, że zaangażowanie swojego kapitału jest wyrzeczeniem bieżącej konsumpcji na rzecz przyszłych, ale niepewnych korzyści. W świetle aktualnej sytuacji gospodarczej powinniśmy kierować się maksymalizacją stopy zwrotu, którą jesteśmy w stanie osiągnąć. Historycznie niskie stopy procentowe nie dają większych możliwych korzyści dla inwestycji w instrumenty stricte bankowe typu lokaty bądź konta oszczędnościowe ze względu na możliwość tanich pożyczek z banku centralnego przez banki komercyjne. Z tego powodu instytucje te nie muszą zabiegać o pieniądze klientów detalicznych i świadczą usługi inwestycyjne, które charakteryzują się niską stopą zwrotu. Pragnąc zmaksymalizować przyszłą niepewną korzyść i zminimalizować ryzyko, którym będziemy obarczeni, powinniśmy kierować się rozsądkiem i zadbać o przyszły zysk poprzez dywersyfikację portfela inwestycyjnego.

TWORZENIE PORTFELA – KORZYŚCI CZY OGRANICZENIA?

Inwestowanie na własną rękę jest procesem złożonym. Należy przestrzegać pewnych reguł, pamiętając o tym, że operujemy własnymi środkami. Pierwszą rzeczą, którą powinniśmy przemyśleć, decydując się na pójście własną ścieżką i tworzenie zindywidualizowanego portfela jest na pozór naturalna kwestia naszego charakteru¹. Kluczowe stają się predyspozycje psychiczne, nasz styl bycia, cierpliwość, pokora, skłonność do ryzyka, a także wiele innych cech charakteru, które odpowiedzialne są za nasz osobisty sukces w inwestycjach. Występuje tutaj potrzeba zdefiniowania celu, który chcemy osiągnąć – czy interesuje nas stopa zwrotu na poziomie 40 – 50% rocznie przy dużym ryzyku, czy jesteśmy w stanie zadowolić się wzrostem rzędu 20% naszych aktywów, a może odpowiada nam stopa zwrotu z lokaty bankowej 3% rocznie. Ponadto trzeba określić czas trwania inwestycji, która okaże się rentowna w oczekiwanym przez nas okresie x , oraz czas, który jesteśmy w stanie poświęcić na kontrolę swoich poczynań. Mamy tutaj dwa wyjścia: samodzielne inwestycje w wybrane instrumenty, co wiąże się z posiadaniem sporej ilości rachunków maklerskich lub poświęcenie swoich środków pod kontrolę

Przemysław Skwarzec
przemyslaw.skwarzec@xtb.pl

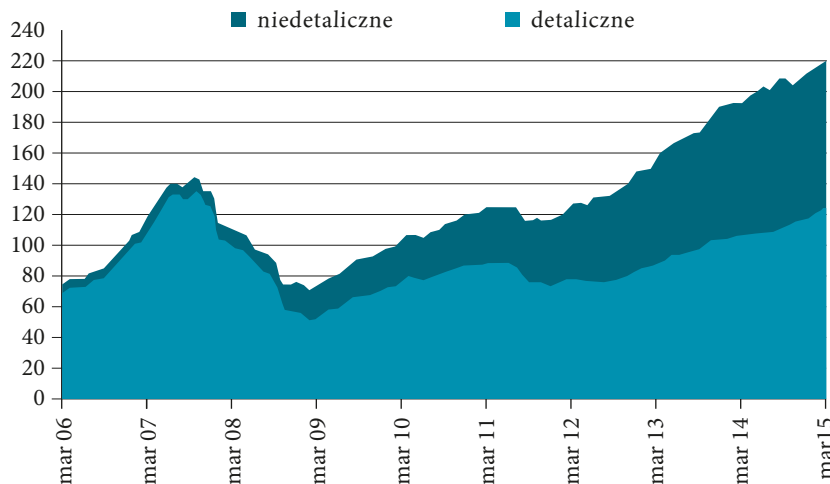
Finanse i Rachunkowość,
Szkoła Główna Handlowa
w Warszawie,

Opiekun naukowy: dr
Przemysław Kwiecień, CFA



funduszu inwestycyjnego, co z kolei obarcza nas kosztami prowizyjnymi. Wybierając pierwszą z opcji, mamy spore pole do popisu. Aktualnie brokerzy oferują dużo nowych możliwości i rozwiązań technologicznych, jak chociażby sposobność inwestycji bezpośrednio na rynku międzybankowym w tzw. środowisku ECN (*Electronic Communication Network*), dzięki czemu otwierają się przed nami nowe rynki oraz instrumenty, którymi możemy handlować. Mając więc łatwy dostęp do rynków światowych zawarcie transakcji kupna lub sprzedaży dziesięciu buszli bawełny na CBOT (*Chicago Board of Trade*) lub stu akcji Google na NYSE (*New York Stock Exchange*) jest na wyciągnięcie ręki. W takim przypadku mamy mnóstwo możliwości dywersyfikacji. Możemy dostosować nasz portfel aktywów pod sektory, branże, panujące trendy giełdowe, sytuację gospodarczą danego kraju, a nawet prognozę pogody, gdy chcemy zainwestować w kawę lub kakao na którejś z giełd towarowych. W Polsce według danych Komisji Nadzoru Finansowego działają aktualnie 54 domy maklerskie², a według Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych liczba rachunków maklerskich wynosi ponad 1,5 miliona³ (z czego ok. 200 tys. aktywnych⁴), więc można stwierdzić, że niecałe 4% Polaków dywersyfikuje portfel indywidualnie. Rzecz jasna, dominuje przekonanie, że inwestycje giełdowe są czysto spekulacyjne, ale przy odpowiedniej dywersyfikacji, która jest

Wykres 1. Miesięczna wartość aktywów netto (mld PLN)



Źródło: Analizy online na podstawie raportów TFI oraz danych IZFiA

synonimem zróżnicowania, można zapobiec dużym wahaniom cen, a paradoksalnie decydując się na powierzenie środków znanej i cenionej instytucji wspólnego inwestowania, pieniądze inwestowane są w ten sam sposób. Według danych KNF w Polsce funkcjonuje 59 towarzystw funduszy inwestycyjnych⁵, które zarządzają aktywami wynoszącymi ok. 220 mld zł (wykres 1)⁶.

Zaletą funduszy jest oszczędność czasu oraz pracy, którą musielibyśmy wykonać, analizując wybrane instrumenty pod względem technicznym czy fundamentalnym. Wyręczają nas w tym profesjonalści będący w dużej mierze pasjonatami rynku kapitałowego, jednak musimy mieć na uwadze fakt, że nie zawsze będzie to dywersyfikacja na miarę naszych potrzeb. Mamy tutaj do czynienia z wieloma składowymi portfelami, wybierając z góry ustalone możliwości jego konstrukcji. Selekcjonujemy walory „koszykowo”, dodamy 30% akcji polskich, dorzucimy 40% obligacji, a pozostałą część stanowią będą instrumenty pochodne. Pytanie brzmi: jakie to instrumenty? Czy będziemy narażeni na straty, czy też zyskamy w zależności od tego jak zmieni się sytuacja makroekonomiczna? Pytanie to należy pozostawić właśnie osobom, które zarządzają funduszami. Należy także w tym przypadku dodać, że nie kupujemy akcji czy obligacji, a jednostki uczestnictwa w danym funduszu, czyli tak naprawdę jesteśmy wrzuceni do jednego worka inwestycyjnego razem z innymi klientami, którzy zdecydowali się na ten sam ruch. Kwestią jest także nasz wiek. Czy jesteśmy początkującymi inwestorami, czy rekinami na rynku kapitałowym? Wycenić tutaj musimy nasze podejście do ryzyka i rodzaj instrumentów, które będą w naszym kręgu zainteresowania. Od wielu lat panuje trend, gdzie osoby młode (siłą rzeczy) są skłonne ryzykować więcej, jak i wystawić się na większą fluktuację cenową, a co za tym idzie, mogą pozwolić sobie na skonstrowanie portfela, w którym znajdują się akcje ze strategią całkowitego zwrotu kapitału. Potencjalni inwestorzy, którzy pojawiają się na tym rynku

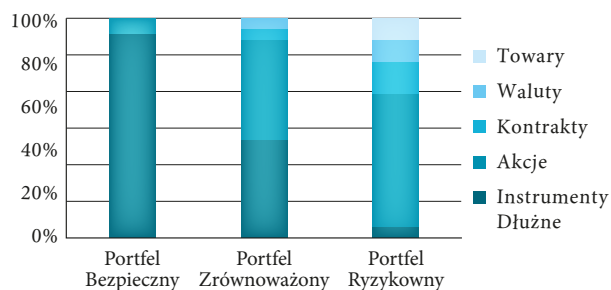
w sędziwym wieku nie chcą podejmować ryzyka, a ich rozeznanie wybiega jedynie średnioterminowo w przyszłość, aby utrzymać bieżący dochód i zachować jak największą część kapitału. Dla przykładu osoby młode powinny większą część portfela inwestować w akcje, które mimo tego, że są bardziej ryzykowne, w długim terminie rosną, natomiast osoby starsze - w obligacje, które są bezpieczniejsze i można „odrywać” od nich kupony.

INSTRUMENTY

Skupmy się na indywidualnym wyborze walorów. Weźmy pod uwagę założenia teorii portfelowej Markowitza⁷, która mówi, iż pojedyncza inwestycja lub dany portfel aktywów uznany będzie za efektywny, jeśli żadna inna inwestycja lub portfel aktywów nie przyniesie wyższego oczekiwanego zwrotu przy tym samym lub niższym ryzyku albo niższego ryzyka przy tym samym bądź wyższym oczekiwanym zwrocie. Co za tym idzie, inwestor budujący swój portfel powinien minimalizować ryzyko i maksymalizować rentowność papierów, które posiada. Wybór w tym przypadku mamy naprawdę duży. Chcąc zachować relatywnie niskie ryzyko powinniśmy jako składową wybrać instrumenty dłużne dostępne na rynku najbardziej dla nas bezpieczne, czyli obligacje, bony skarbowe lub listy zastawne, których emitentem jest Państwo, którego papiery cechują się najwyższą rentownością⁸. Jeśli liczymy na zrównoważony wzrost powinniśmy zasugerować się panującym trendem giełdowym, pewnym sektorem gospodarki, który jest w okresie średnio lub długoterminowej „prosperity”. Zatem wrzucając do zbioru instrumentów kolejne składniki skupmy się na walorach, które sami przeanalizujemy lub o których rozpisują się analitycy pod względem hossy czy nawet bessy, ponieważ musimy pamiętać, że mamy możliwość krótkiej sprzedaży. Widząc trend wzrostowy/

spadkowy na danym instrumencie możemy spodziewać się podążania inwestorów za danym trendem w kolejnych okresach. Jeśli jesteśmy gotowi na wyższe ryzyko możemy nabyć instrumenty lewarowane, które przy działaniu dźwigni finansowej dają nam o wiele większe możliwości zysku, aczkolwiek należy pamiętać, że działa to w dwie strony i nasz kapitał może się także skurczyć. Instrumenty typu CFD (*Contract for Difference*) to swoista umowa, w której dwie strony zobowiązują się do wymiany różnicy między ceną otwarcia i zamknięcia danego kontraktu. Każdy z inwestorów wybierając instrumenty do swojego portfela powinien znać czynniki rynkowe, które kierują kursem ceny danego waloru, aby zredukować możliwe ryzyko wystąpienia nieprzewidzianych okoliczności, jak również kontrolować to, co dzieje się w światowych

Wykres 2. Skład portfela pod względem ryzyka



Źródło: Opracowanie Własne

gospodarkach. Niewątpliwie jest to wyzwanie i konieczność poświęcenia swojego czasu, ale z pewnością przyniesie korzyść w dłuższym terminie.

RYZKO

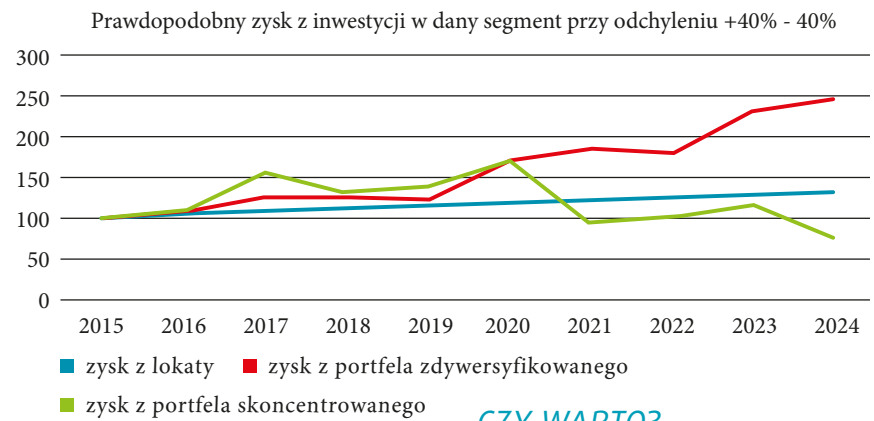
Każda inwestycja niesie za sobą ryzyko utraty kapitału, które jest nieodzownym elementem handlu instrumentami finansowymi. Finanse behawioralne próbują wyjaśnić pod wieloma względami podejście inwestorów do ryzyka. Daniel Kahneman i Amos Tversky zaproponowali *teorię perspektywy*, która swój początek ma w poglądzie, że inwestor przy podejmowaniu decyzji bierze pod uwagę nie tylko użyteczność konkretnych wyników działania, ale również dokonuje subiektywnej oceny prawdopodobieństwa osiągnięcia tych wyników, przypisując tym prawdopodobieństwom wagi, przy czym niskie prawdopodobieństwo – bliskie 0, jest w ten sposób zwiększane, a wysokie prawdopodobieństwo zmniejszane⁹. Na rynku oznacza to tyle, że mimo wielu okazji inwestycyjnych, podmioty cechuje awersja do ryzyka w momencie, gdy wzrost akcji jest prawdopodobny i skłonność do ryzyka, gdy kurs cenowy nie fluktuuje według naszych oczekiwań. Aby sprostać wyzwaniom obecnego rynku, inwestorzy zarządzający stworzonym indywidualnie portfelem aktywów, powinni opracować swoją strategię zarządzania tymże portfelem. Do dyspozycji pozostają tutaj

strategie pasywne typu „kupuj i trzymaj” (*Buy-and-hold strategy*) czy też „pełne odwzorowanie” (*full replication*). Na drugim biegunie są strategie aktywne, np. strategia rotacji sektorowej (*sector rotation strategy*) lub strategia osiągania maksimum zysków (*earnings momentum*)¹⁰. Idąc dalej możemy zatrzymać się przy niejednoznacznej definicji ryzyka. Koncepcja negatywna, którą możemy znaleźć w Słowniku języka polskiego mówi, że „Ryzyko jest to możliwość, że coś się nie uda”, natomiast koncepcja neutralna, że „Ryzyko jest to przedsięwzięcie, którego wynik nie jest znany”. Możemy interpretować ryzyko jako zagrożenie, ale i jako szansę, więc może być to wynik lepszy bądź gorszy od zakładanego. Na rynku kapitałowym, dobierając instrumenty do portfela możemy spotkać ryzyko rynkowe, stopy procentowej, kursu walutowego, płynności i wiele innych, dlatego też inwestycje w akcje są traktowane jako ryzykowne¹¹. W przypadku dywersyfikacji portfela, mamy styczność z dwoma rodzajami ryzyka, które składają się na ryzyko całkowite. Ryzyko systematyczne, inaczej niedywersyfikowalne, traktowane jako ta część, która zależy od ogólnej sytuacji makroekonomicznej, czyli ryzyka rynkowego. Mierzone jest ono wariancją stopy zwrotu, czyli jest tym wyższe im wyższy jest współczynnik beta dla danej akcji. Tym samym możemy potraktować wynik bety jako miarę ryzyka systematycznego¹². Co istotne, mimo dobrze przeprowadzonej dywersyfikacji nie możemy wyeliminować ryzyka systematycznego, ale możemy zniwelować je dobierając instrumenty z neutralną betą. Współczynnik ten odnosi się do szerokiego rynku, czyli indeksu giełdowego. Beta=1 oznacza, że stopa zwrotu z akcji reaguje tak samo na zmiany rynkowe jak przeciętna akcja na rynku. Beta > 1 mówi o tym, że stopa zwrotu z akcji reaguje mocniej na zmiany rynkowe niż przeciętna akcja na rynku i jest to tzw. „akcja agresywna”. Druga strona, czyli współczynnik beta < 1, informuje o niższym ryzyku niż inne akcje, więc akcja reaguje słabiej na zmiany rynkowe niż przeciętna akcja na rynku i wówczas jest to „akcja defensywna”¹³. Odwrotna sytuacja odnosi się do ryzyka specyficznego, czyli dywersyfikowalnego, ponieważ jest to ta część niepewności, która zależy wyłącznie od czynników właściwych dla danych walorów, np. kondycji danej spółki.

DYWERSYFIKACJA

Dobrze wykonana dywersyfikacja jest nieodłącznym elementem zarządzania kapitałem. W przypadku wyboru inwestycji, która zamiast wygenerować zysk, zaczęła być stratna, jej wpływ na wartość i stopę zwrotu z portfela zdywersyfikowanego będzie dużo mniejszy niż w przypadku portfela skoncentrowanego tylko na jednym instrumencie.

Wykres 3. Prawdopodobny zysk z inwestycji przy odchyleniu +40% -40%



Źródło: Opracowanie własne.

W efekcie daje nam to możliwość stworzenia portfela aktywów, którego ryzyko jest niższe niżeli ryzyko poszczególnych aktywów wchodzących w jego skład.

Wykres 3 prezentuje przybliżoną wartość dochodu w nawiązaniu do trzech instrumentów i okresu 10 lat.

Do oceny skuteczności dywersyfikacji portfela używamy korelacji, czyli stopnia powiązania zmian cen tworzących portfel aktywów. Im korelacja jest mniejsza, tym lepsze efekty daje dywersyfikacja. Najsilniejszą dywersyfikację osiąga się, gdy korelacja zmian cen aktywów jest ujemna, tj. gdy wzrostowi cen jednego aktywa towarzyszy spadek cen drugiego.¹⁴ Jeśli więc inwestor ma w planach stworzyć portfel o niskim ryzyku, w jego składzie powinien uwzględnić spółki, dla których współczynnik korelacji jest ujemny bądź bliski 0. Drugą z możliwości przy dokonywaniu dywersyfikacji jest zwrócenie uwagi na model jednowskaźnikowy Sharpe’a¹⁵, w którym to wskaźnik ten pozwala ocenić wysokość „premię” uzyskiwaną z danego portfela inwestycyjnego przez inwestora w stosunku do poniesionego ryzyka.

W momencie gdy wybieramy dwa instrumenty o tych samych stopach zwrotu, to walor o wyższym wskaźniku Sharpe’a miałby mniejsze ryzyko, natomiast jeśli dwa walory miałyby równe miary ryzyka to instrument z większym wskaźnikiem Sharpe’a miałby wyższą stopę zwrotu. Wniosek jaki płynie z tej zależności jest taki, że w wyborze instrumentów powinniśmy skłaniać się do wyboru papierów wartościowych z niską korelacją i jak najwyższym wskaźnikiem Sharpe’a¹⁶. Budując portfel powinniśmy pamiętać o tym, że dla redukcji ryzyka kluczowa nie jest liczba walorów, ponieważ kupując dwadzieścia różnych papierów do portfela nie jesteśmy w stanie na nie wpłynąć i zareagować w momencie krachu. Skuteczny jest natomiast dobór instrumentów po analizie wskaźnikowej i fundamentalnej.

CZY WARTO?

Podane przykłady pokazują, że istnieje wiele możliwych form inwestycji. Zbudowanie swojego portfela aktywów płynnych jest niewątpliwie zadaniem trudnym, z gołą innym niżeli powierzenie swoich środków pod „opiekę” instytucji finansowych oraz zarządzających, zdając się tylko na ich osąd rynkowy i doświadczenie. W chwili zdecydowania się na indywidualne inwestycje, każdy z nas może na jakiś czas stać się analitykiem, a co ważniejsze wynik analiz zaważy na naszym kapitale. Niesie to nutę ekscytacji, czy nawet adrenaliny, a być może przerodzi się w nowe hobby? Jasne jest, że pomoże w samorealizacji i powiększy wiedzę finansową niezbędną w warunkach postępującej globalizacji. Niewątpliwie warto więc spróbować pójść tą drogą. Parafrazując Edwina Levefra z książki „Wspomnienia Gracza Giełdowego” – próba jest najlepszą nauką, która uczy, czego robić nie należy. Kiedy człowiek już wie, czego nie robić, aby nie stracić, zaczyna uczyć się co robić, żeby zyskać.

- ELDER A., Zawód inwestor giełdowy – Psychologia rynków. Taktyka inwestycyjna. Zarządzanie portfelem. Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa 2012
- http://www.knf.gov.pl/dla_rynku/PODMIOTY_rynku/Podmioty_rynku_kapitalowego/DomyMakler.html, dostęp 05/08/2015.
- <http://www.kdpw.pl/pl/KDPW/publikacje/Strony/RaportyRoczne.aspx>, dostęp 05/08/2015.
- <https://strafainwestorow.pl/artykuly/w-i-kwartale-2015-akcje-w-portfelu-posiadalo-55-doroslych-amerykanow-ilu-jest-inwestorow>, dostęp 05/08/2015
- http://www.knf.gov.pl/dla_rynku/PODMIOTY_rynku/Podmioty_rynku_kapitalowego/Wykaz_TFI_i_FI_HTML.html, dostęp 05/08/2015
- [https://www.analzy.pl/funduszy/wiadomosci/18155/aktywa-funduszy-inwestycyjnych--\(marzec-2015\).html](https://www.analzy.pl/funduszy/wiadomosci/18155/aktywa-funduszy-inwestycyjnych--(marzec-2015).html), dostęp 05/08/2015.
- 7BROWN C.K., REILLY F.K., Analiza Inwestycji i zarządzanie portfelem, Wydawnictwo PWE, Warszawa 2001
- ANTKIEWICZ S., Polski rynek obligacji i innych dłużnych papierów wartościowych, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2009
- JAJUGA K. T., INWESTYCJE instrumenty finansowe, aktywa niefinansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2011
- ELTON J. E., GRUBER M. J., Nowoczesna teoria portfela. Wydawnictwo WIG PRESS, Warszawa, 1998.
- ZASEPA P., Zarządzanie ryzykiem portfela przez fundusze venture capital oraz private equity, Wydawnictwo CEDEWU, Warszawa 2003
- JAJUGA K. T., INWESTYCJE instrumenty finansowe, aktywa niefinansowe, ryzyko finansowe, inżynieria finansowa, Wydawnictwo PWN, Warszawa 2011
- Ibidem.
- JAJUGA K., Podstawowe strategie inwestowania, KNF, Warszawa, dostęp 05/08/2015.
- SŁAWIŃSKI A., Rynki finansowe, Wydawnictwo PWE, Warszawa 2006.
- MARKOWITZ H.M., Portfolio Selection. „Journal of Finance”, 7, 77–91, New York 1952.

Krzysztof Cieplucha
k.cieplucha14@gmail.com

Prawo
Uniwersytet Łódzki

Recenzent: dr Magdalena
Rytwińska-Rasz



PRZELEW WIERZYTELNOŚCI NA ZABEZPIECZENIE SPŁATY KREDYTU BANKOWEGO

Przelew wierzytelności jest wykorzystywany do osiągania rozmaitych celów gospodarczych. To na nim opiera się wykształcony w praktyce anglosaskiej faktoring, który dla przedsiębiorców jest sposobem pozyskania środków ze sprzedaży wierzytelności wynikających z prowadzonej przez nich działalności gospodarczej, czy forfajting, stosowany często jako forma bezgotówkowej zapłaty w rozliczeniach zagranicznych. Przelew pojawia się także w charakterze zabezpieczenia przy czynnościach bankowych.

KILKA UWAG NA TEMAT KREDYTU

Rola kredytów bankowych w obrocie gospodarczym jest nie do przecenienia. Stanowią one dla przedsiębiorców instrument finansowania bieżącej działalności, jak i sposób pozyskania środków na cele inwestycyjne. Udzielanie kredytów jest zarazem jedną z podstawowych form działalności bankowej. Należności banków z tytułu udzielonych kredytów gospodarczych i konsumpcyjnych to grupa aktywów o dominującym udziale w sumie bilansowej banków komercyjnych, generująca najwyższe dochody i związana z najwyższym ryzykiem¹. Legalną definicję kredytu zawiera art. 69 ust. 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe² (dalej w skrócie: pr. bank.), zgodnie z którym: „Przez umowę kredytu bank zobowiązuje się oddać do dyspozycji kredytobiorcy na czas oznaczony w umowie kwotę środków pieniężnych z przeznaczeniem na ustalony cel, a kredytobiorca zobowiązuje się do korzystania z niej na warunkach określonych w umowie, zwrotu kwoty wykorzystanego kredytu wraz z odsetkami w oznaczonych terminach spłaty oraz zapłaty prowizji od udzielonego kredytu”. Choć przed przyznaniem kredytu banki sprawdzają zdolność kredytową (art. 70 ust. 1 zd. drugie pr. bank.) potencjalnego kredytobiorcy, to jednak kluczowe znaczenie dla minimalizacji ryzyka braku spłaty zaciągniętego kredytu ma ustanowienie na rzecz banku odpowiedniego zabezpieczenia, a nawet kilku zabezpieczeń jednocześnie. W myśl art. 93 ust. 1 pr. bank., w celu zabezpieczenia wierzytelności wynikającej np. z zawartej umowy kredytu, bank może żądać zabezpieczenia przewidzianego przez Kodeks cywilny i prawo wekslowe oraz zwyczaje przyjęte w obrocie krajowym i zagranicznym. Oznacza to, że wierzytelność banku może być zabezpieczona na wiele sposobów, zaś wybór jednego lub kilku z nich będzie najczęściej podyktowany sytuacją majątkową kredytobiorcy (np. składnikami majątku, którymi dysponuje kredytobiorca) oraz postanowieniami umowy kredytu (np. wysokość kredytu, cel kredytu). Powszechnie stosowane są zarówno zabezpieczenia osobiste (np. poręczenie, przystąpienie do długu, weksel *in blanco*), jak i zabezpieczenia rzeczowe (np. hipoteka, przewłaszczenie na zabezpieczenie, zastaw rejestrowy). Szczególnie interesującą metodą

zabezpieczenia kredytu bankowego jest przelew wierzytelności na rzecz banku.

CHARAKTER PRAWNY PRZELEWU NA ZABEZPIECZENIE

Przelew wierzytelności na zabezpieczenie jest szczególną formą przelewu wierzytelności uregulowanego w art. 509 i następnych ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny³ (dalej w skrócie: k.c.). Przelew wierzytelności, zwany inaczej cesją (łac. *cessio*), jest to umowa między wierzycielem a osobą trzecią, na mocy której dotychczasowy wierzyciel przenosi swoją wierzytelność na kontrahenta⁴. W stosunek obligacyjny istniejący pomiędzy dłużnikiem i dotychczasowym wierzycielem (zbywcą wierzytelności), wstępuje na miejsce tego ostatniego nowy wierzyciel (nabywca wierzytelności). Cedent wyzbywa się swojego aktywu majątkowego (w postaci wierzytelności) na rzecz cesjonariusza, wskutek czego to cesjonariusz staje się uprawniony do przyjęcia świadczenia od dłużnika.

Przeniesienie wierzytelności ze zbywcy na nabywcę jest zasadniczym celem i skutkiem każdej umowy przelewu⁵. Cesję zabezpieczającą charakteryzuje, a zarazem odróżnia od zwykłego przelewu to, że przeniesienie wierzytelności dokonywane jest w ściśle określonym celu – jest nim zapewnienie zabezpieczenia innej wierzytelności. Tak określony cel nadaje stosunkowi prawnemu, powstającemu w wyniku przelewu na zabezpieczenie, powierniczy charakter⁶. „Powierniczy charakter cesji zabezpieczającej zawiera się w postanowieniach *pactumfiduciae*, czyli tak zwanego zastrzeżenia powierniczego. Może ono zostać wyrażone przez strony *expressis verbis*, może też być – jak się wydaje – w całości lub części jedynie dorozumianym elementem czynności prawnej. Będzie tak zwłaszcza wtedy, gdy zabezpieczający cel przelewu będzie wynikał z postanowień umowy jedynie w sposób implikowany. Zawsze jednak stanowi ono istotę tak zwanego stosunku wewnętrznego istniejącego między powiernikiem a powierzającym”⁷. Zastrzeżenie powiernicze, mówiąc w dużym uproszczeniu, sprowadza się do tego, że cesjonariusz zobowiązuje się skorzystać z przeniesionej na niego wierzytelności jedynie wtedy, gdy cedent nie spełni względem niego świadczenia (nie przystąpi do spłaty albo dokona jedynie częściowej spłaty kredytu), które przelana wierzytelność zabezpiecza. Jeśli jednak cedent prawidłowo wywiąże się ze swojego zobowiązania wobec cesjonariusza (spłaci kredyt w całości), to przelana na zabezpieczenie wierzytelność ma powrócić do jego majątku.

PRZEDMIOT PRZELEWU NA ZABEZPIECZENIE

Stosownie do art. 509 § 1 k.c., przedmiotem przelewu może być każda wierzytelność,

chyba że sprzeciwiałoby się to ustawie, zastrzeżeniu umownemu (tak zwane *pactum de non cedendo*) albo właściwości zobowiązania. W ten sam sposób prezentuje się dopuszczalność przelewu wierzytelności na rzecz banku dla zabezpieczenia spłaty kredytu.

Przelew może dotyczyć jednej lub kilku wierzytelności. Mogą to być wierzytelności już istniejące albo takie, które dopiero mają powstać w przyszłości, np. wierzytelność o wynagrodzenie przewidziane w umowie o roboty budowlane w okresie przed wykonaniem robót. W każdym przypadku konieczne jest precyzyjne oznaczenie przedmiotu przelewu, czyli wierzytelności mających stanowić zabezpieczenie banku. O ile w przypadku cesji wierzytelności istniejących ich odpowiednie oznaczenie nie jest zazwyczaj skomplikowane (może nastąpić np. przez wskazanie w umowie zobowiązującej do przelewu numerów faktur VAT, które dokumentują istnienie określonej wierzytelności), o tyle przy przelewie wierzytelności przyszłych jest to już znacznie trudniejsze. Sąd Najwyższy wypowiedział się w poruszonej kwestii następująco: „Względniacząc, że wierzytelność przyszła może przejść na nabywcę dopiero z chwilą powstania, wymagane to (tj. odpowiedniego oznaczenia przedmiotu przelewu – przyp. K.C.) należy uznać za spełnione, gdy umowa dotycząca przelewu wierzytelności przyszłej zawiera dane pozwalające ustalić w chwili zaistnienia określonej wierzytelności, iż to właśnie ona była objęta zawartą wcześniej umową. Takimi danymi są określenie tytułu powstania wierzytelności oraz osoby dłużnika i wierzyciela”⁸. Oznacza to, że gdyby przedmiotem przelewu miała być wierzytelność o wynagrodzenie za roboty budowlane, które mają być dopiero wykonane, to odpowiednie oznaczenie cedowanej wierzytelności wymagałoby wskazania zawartej umowy o roboty budowlane oraz dłużnika (czyli inwestora, bo to on jest zobowiązany do zapłaty wynagrodzenia) oraz wierzyciela (czyli wykonawcy, bo to jemu przysługiwałoby wynagrodzenie za wykonane prace).

Zbywcą wierzytelności mającej stanowić zabezpieczenie jest najczęściej sam kredytobiorca (tak jak w zaprezentowanym wyżej przykładzie, gdy o kredyt będzie ubiegał się wykonawca i jako zabezpieczenie przeleje ekspektatywę wierzytelności o wynagrodzenie za roboty budowlane), ale może być nim również osoba trzecia (np. gdyby wynagrodzenie uzgodnione w umowie o roboty budowlane było w ocenie banku niewystarczające dla zabezpieczenia kredytu, przelana na rzecz banku może być odpowiednio wyższa wierzytelność innego przedsiębiorcy, z którym kredytobiorca pozostaje w stosunkach handlowych). Przelew wierzytelności na zabezpieczenie cudzego długu rodzi dla cedenta, rzecz

jasna, duże ryzyko poniesienia negatywnych konsekwencji, tj. skorzystania zgodnie z *pactum fiduciae* z przelanej wierzytelności przez bank, w razie niewywiązywania się przez kredytobiorcę ze spłaty zaciągniętego kredytu.

Praktyce bankowej znana jest także tak zwana cesja globalna. Mianem tym można określić przelew ogółu wierzytelności, istniejących lub przyszłych, od konkretnego dłużnika, od kilku dłużników albo wynikających z oznaczonego stosunku zobowiązaniowego.

Przelewane na rzecz banków wierzytelności wynikają głównie z tytułu: umowy ubezpieczenia, należności za sprzedane towary i usługi, otwarcia na rzecz kredytobiorcy akredytywy, posiadania przez cedenta terminowego rachunku bankowego w innym banku niż bank kredytujący⁹.

FORMA UMOWY PRZELEWU

Przepisy nie wprowadzają wymogu co do formy umowy przelewu. Wyjątek od dowolności formy wprowadza art. 511 k.c., który dla wierzytelności stwierdzonych pismem (np. fakturą VAT) przewiduje formę pisemną umowy przelewu. Warto jednak zauważyć, że forma pisemna zastrzeżona jest jedynie dla celów dowodowych (*ad probationem*), a więc nawet jeśli strony jej nie dochowają, to umowa będzie ważna i skuteczna, a zastosowanie znajdą konsekwencje opisane w art. 74 § 1 k.c. Wskazane w tym przepisie ograniczenia dowodowe nie mają zastosowania w obrocie profesjonalnym, gdyż do czynności prawnych między przedsiębiorcami nie stosuje się rygoru dla celów dowodowych (art. 74 § 3 k.c.). Innymi słowy, umowa cesji zawarta między przedsiębiorcami z naruszeniem art. 511 k.c. będzie ważna i skuteczna, a fakt jej zawarcia będzie mógł być dowodzony wszelkimi środkami. Nie zmienia to jednak faktu, że w praktyce bankowej umowy przelewu wierzytelności zawierane są zawsze w formie pisemnej.

PRZELEW WZMOCNI ZABEZPIECZENIE

Przelew wierzytelności może pełnić rolę samodzielnego zabezpieczenia ustanawianego na rzecz banku, ale zdecydowanie częściej jest on wykorzystywany łącznie z innymi formami zabezpieczeń, np. hipoteką, przewłaszczeniem na zabezpieczenie albo zastawem rejestrowym. Pełni on wówczas funkcję niejako zabezpieczenia pomocniczego, które ma zapewnić bankowi zaspokojenie na wypadek gdyby „podstawowy” sposób zabezpieczenia nie mógł być zastosowany, ewentualnie gdyby co prawda ów sposób mógł być zastosowany, ale uzyskane z jego pomocą środki pieniężne nie wystarczałyby na całkowite

pokrycie należności banku. Można zobrazować to następującym przykładem:

Bank udzielił przedsiębiorcy działającemu w branży budowlanej kredytu na zakup nowych maszyn budowlanych. Dla zabezpieczenia wierzytelności banku, własność kupionych maszyn do czasu całkowitej spłaty kredytu została przeniesiona na bank (przewłaszczenie na zabezpieczenie, o którym mowa w art. 101 ust. 1 pr. bank.). W ten sposób kredytobiorca może korzystać z maszyn i pozostają one w jego władaniu, ale ich właścicielem jest bank, który w razie uchylania się przez kredytobiorcę od spłaty zadłużenia, może, korzystając ze swojego uprawnienia właścicielskiego do rozporządzenia rzeczą, zaspokoić się z maszyn poprzez ich sprzedaż. Przeniesienie własności maszyn na bank okaże się jednak zupełnie nieskutecznym środkiem zabezpieczenia, jeżeli np. zostaną one skradzione. Wyjściem z tej sytuacji jest połączenie przewłaszczenia na zabezpieczenie z przelewem na rzecz banku praw wynikających z umowy ubezpieczenia tychże maszyn od kradzieży. Cesja praw z umowy ubezpieczenia daje bankowi gwarancję, że uzyskane od ubezpieczyciela odszkodowanie zostanie przeznaczone na spłatę kredytu. Skuteczność przewłaszczenia na zabezpieczenie może być również osłabiona, np. gdy skutek kolizji dwóch maszyn na placu budowy doszło do ich poważnego uszkodzenia i znacznego spadku wartości. Wówczas kwoty uzyskane ze sprzedaży uszkodzonych maszyn mogłyby nie wystarczyć na pokrycie w pełni należności banku wynikającej z udzielonego kredytu. Przelew praw z umowy ubezpieczenia obejmującej szkody z tytułu uszkodzeń umożliwi bankowi zaspokojenie także z odszkodowania.

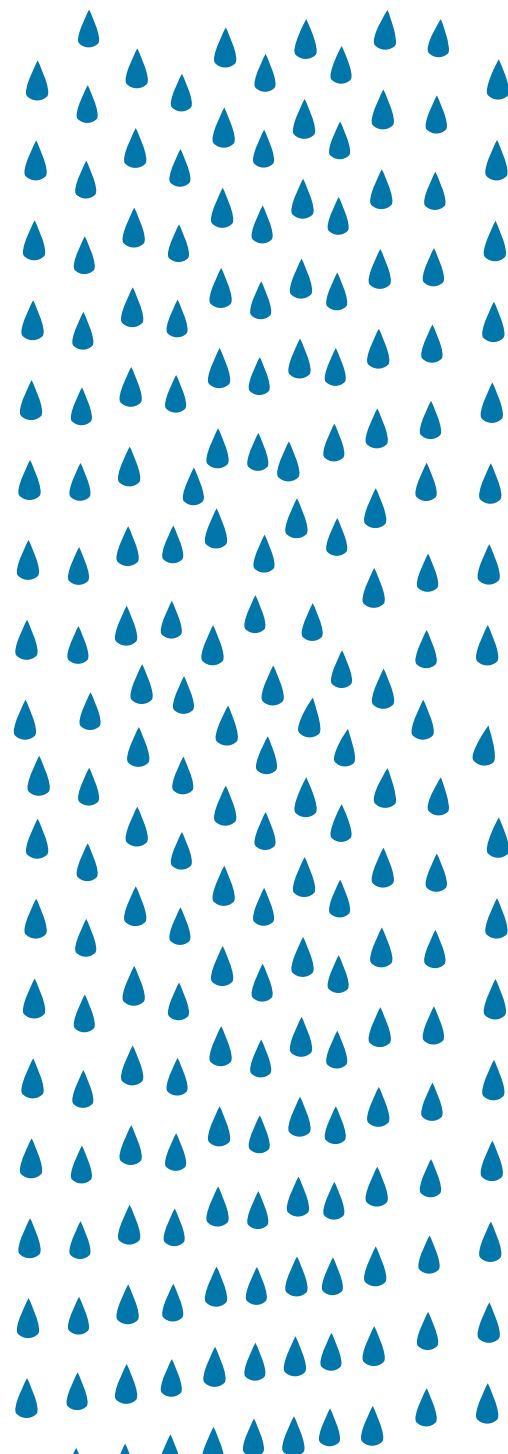
Przytoczony wyżej przykład pokazuje, że zabezpieczenie kredytu jedynie poprzez przeniesienie na bank własności rzeczy mogłoby – w obliczu niektórych zdarzeń losowych oraz powstałej w ich wyniku utraty płynności finansowej kredytobiorcy – okazać się niekiedy bardzo iluzoryczne.

POWRÓT WIERZYTELNOŚCI DO CEDENTA

Konsekwencją powierniczego charakteru cesji zabezpieczającej jest to, że prawidłowe wywiązanie się przez kredytobiorcę z umowy kredytu powinno skutkować powrotem przelanej wierzytelności do majątku cedenta. Jak stwierdził Sąd Najwyższy: „Odpadnięcie celu, dla którego dokonano przelewu dla zabezpieczenia o tyle zmienia sytuację prawną stron takiej umowy, że powoduje powstanie zobowiązania cesjonariusza do powrotnego przelewu, albo, jeżeli strony tak postanowią, powrót przelanej wierzytelności do majątku cedenta *ipso iure*”¹⁰. Skoro kredyt został spłacony, to odpadł cel dla którego cesja była dokonana, bo interes banku został zaspokojony. Jak zacytowanego fragmentu uzasadnienia

wyroku wynika, znane są dwa sposoby powrotu wierzytelności do powierzającego. W celu uniknięcia wątpliwości, kto w danym momencie jest uprawniony do żądania spełnienia świadczenia wynikającego z przelanej wierzytelności, strony zawsze powinny określić, który z nich będzie miał zastosowanie.

1. [red.] Jaworski W.L., Zawadzka Z., Bankowość. Podręcznik akademicki, Wydawnictwo POLTEXT, Warszawa 2002, s. 728.
2. Tekst jednolity: Dz. U. z 2012 r., poz. 1376 ze zm.
3. Tekst jednolity: Dz. U. z 2014 r., poz. 121 ze zm.
4. Czachórski W., Brzozowski A., Safjan M., Skowrońska-Bocian E., Zobowiązania. Zarys wykładu, Wydawnictwo LexisNexis, Warszawa 2009, s. 367.
5. Tamże, s. 367.
6. Rytwińska M., Przelew wierzytelności na zabezpieczenie, Kraków 2007, s. 28.
7. Tamże, s. 83-84.
8. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 20 lutego 2008 r., II CSK 445/2007, LEX nr 394765.
9. Niemirka B., Prawne formy zabezpieczania kredytów – przelew wierzytelności na zabezpieczenie (cesja), przystąpienie do długu, Monitor Prawniczy 5/1996, s. 224.
10. Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 25 czerwca 2014 r., IV CSK 614/2013, LEX nr 1537275.



OCENA WIECZNĄ JEST...

OCENY PRACOWNICZE – BAĆ SIĘ CZY TEŻ NIE?

Przez całe życie jesteśmy poddawani ocenom na różnych poziomach: behawioralnym, kognitywnym, kompetencyjnym. Ucząc się, studiując, nasi nauczyciele, wykładowcy, profesorowie nieustannie weryfikują poziom naszej wiedzy poprzez klasówki, kolokwia, egzaminy, a wszystko po to, by **SPRAWDZIĆ**: wiedzę, sposoby rozwiązywania zadań, zaangażowanie.

Przechodząc do świata „dorosłego”, szukając pracy, dopiero tak naprawdę zaczynamy przygodę z oceną. Tutaj ocena będzie stałym narzędziem polityki personalnej i jednym z najważniejszych procesów zarządzania ludźmi, bo tylko w przypadku powtarzalności procesu możliwe jest monitorowanie zmian w postawach pracowników. Korzyści z niej odnoszą zarówno pracodawcy, jak i pracownicy. Dla pracodawcy jest narzędziem, dzięki któremu możliwe jest podejmowanie racjonalnych decyzji dotyczących rekrutacji, szkoleń, awansów czy zmian w poziomie wynagrodzenia. Dla pracowników jest źródłem informacji o tym, jak odbierana jest ich praca i oni sami przez pracodawcę i współpracowników. Co robią dobrze, a w jakich obszarach natomiast powinni się doskonalić. Jest też dla nich dobrym momentem do przekazania pracodawcy informacji o własnych oczekiwaniach.

Głównym obszarem poddawanych ocenie są kompetencje kandydatów i pracowników. **Kompetencje pracowników** są też głównym elementem kompetencji organizacji. W końcu to ludzie, ich wiedza i umiejętności, twórcze myślenie, ambicje i zaangażowanie, a także zdolności do współpracy – kształtują i rozwijają firmy, produkty i technologię, budują markę firmy i wpływają na zainteresowanie klientów. Jak zauważają F. Delamare Le Deist i J. Winterton¹ kompetencje pracownicze są przydatne do kształtowania rozwoju zawodowego, doboru kadr i efektywnej pracy. Obejmują: wewnętrzną motywację, uzdolnienia, zdrowie i kondycję, praktyczne umiejętności, cechy psychofizyczne, ważne z punktu widzenia procesów pracy, postawy i zachowania oczekiwane w miejscu zatrudnienia, a także formalne uprawnienia do działania².

Aby efektywnie zarządzać zarówno pracownikami, jak i całą organizacją oraz procesami w niej zachodzącymi, konieczna jest świadomość aktualnego poziomu rozwoju organizacji.

Eksperci w zakresie ocen pracowniczych proponują korzystanie z szerokiej bazy narzędzi, pozwalających otrzymać rzetelną informację zwrotną na temat umiejętności, kompetencji i postaw pracowniczych. Metody ocen dobierane są indywidualnie do potrzeb organizacji.

Najbardziej znanymi formami oceny, są: Oceny 180 st., 360 st., 540 st., Development Center, Assessment Center, Oceny Okresowe. Również w ostatnich latach, na różnych forach, pracownik ma możliwość ocenienia swojego pracodawcy. Zatem ocena może być oceną dwustronną i wpływać na postrzeganie danego pracodawcy w oczach jego klientów i potencjalnych kandydatów na pracowników.

Wewnętrzny system ocen pracowniczych pozwala na obserwację i sterowanie rozwojem. Umożliwia on uzyskanie informacji na temat postępów pracownika od momentu jego pozyskania, gdy po raz pierwszy analizowane były jego kompetencje, przez cały okres jego zatrudnienia. Odpowiednia obserwacja jego działań na danym stanowisku pozwala na prognozowanie indywidualnej ścieżki rozwoju i decyzji w obszarze szkoleń, awansów pionowych i poziomych.

CO TO JEST ASSESSMENT CENTER?

Assessment Center jest metodą pozwalającą zdefiniować wymagania stanowiska, wybrać kluczowe kryteria na danym stanowisku i ocenić potencjał pracownika w oparciu o obiektywnie zaobserwowane i ocenione zachowania. Ma zastosowanie przy doborze pracowników (selekcja, awans wewnętrzny, przeniesienia), przy rozwoju pracowników (określanie potrzeb szkoleniowych i treningowych), poprawie wyników działania na linii zarząd – personel, ustawieniu polityki wynagrodzeń pod kątem ogólnych celów firmy. Celem Assessment Center jest wybór kryteriów kluczowych do funkcjonowania stanowiska i ich systematyczna ocena. Kryteria są dokładnie zdefiniowane i opisane, np.: zadania, cele i oczekiwane rezultaty pracy, obowiązki i odpowiedzialność, pozostałe aktywności na stanowisku, kompetencje i umiejętności, wiedza merytoryczna i doświadczenie zawodowe.

Przy zastosowaniu tej metody przeprowadza się wiele ćwiczeń, testów, symulacji i wywiadów, które stosowane są indywidualnie, bądź grupowo. Zastosowane techniki są tak

zaprojektowane, by w jak najściślejszy sposób odzwierciedlać sytuacje rzeczywiste, jakie zdarzają się w pracy na danym stanowisku - wiernie imitują środowisko, a proces jest oceniany przez więcej niż jedną osobę przeszkoloną. Ważna jest tutaj kalibracja, wybór metody, oraz dodatkowych narzędzi oceny (testów), która pozwala na obserwowanie, notowanie i klasyfikowanie.

Assessment Center charakteryzują poniższe elementy:

- zachowanie jest najważniejsze (człowiek będzie w przyszłości zachowywał się tak samo jak w przeszłości)
- poszczególne kryteria u kandydatów są oceniane przy pomocy zróżnicowanych technik, takich jak wywiady, symulacje, ćwiczenia, testy
- większość ćwiczeń ma formę symulacji zadań lub sytuacji, które występują w przyszłym środowisku
- ćwiczenia mogą być również przeprowadzane w grupie, co pozwala zaobserwować pracę kandydata w grupie i jego zdolność do współpracy z innymi ludźmi
- kandydaci są obserwowani przez wielu oceniających, również menedżerów ze swojej firmy
- zaobserwowane zachowanie jest oceniane na podstawie wcześniej określonych kryteriów wyłonionych w procesie dogłębnej analizy stanowiska,
- końcowa ocena jest wynikiem dyskusji i syntezy ocen wszystkich oceniających.

OCENA 360 STOPNI I ...

Rodzaj przygotowywanego systemu ocen pracowników zależy od założeń dotyczących ilości osób dokonujących oceny. Niezależnie od rodzaju oceny, polega ona na przeprowadzeniu kwestionariusza badawczego (ankiety) wśród osób z bezpośredniego otoczenia ocenianego pracownika, i tak może to być ocena własna, jego szefa, podwładnego, współpracownika, czy też klienta. W zależności od ilości osób oceniających wyróżniamy różne rodzaje ocen: 90, 180, 270, 360, 540³.

Badanie zazwyczaj odbywa się online, a każda z osób badanych otrzymuje raport oraz informację zwrotną - ustalającą dalsze kroki postępowania zależnie od sytuacji firmy, charakteru zadań pracowników i celów biznesowych. Zaletą Ocen 360° jest pozyskanie wyników z wielu źródeł mogących mieć wiele

punktów widzenia. Zatem są to wszystkie osoby „dookoła” badanego pracownika - stąd też nazwa ocena 360 stopni.

Jednym z narzędzi oceny jest Thomas 360° - Kreator⁴, który charakteryzuje się elastycznością i możliwością maksymalnego dostosowania narzędzia do potrzeb organizacji. Osoba administrująca analizę tworzy kwestionariusz kompetencji dla danego stanowiska, przy czym ma możliwość skorzystania z gotowego szablonu lub, co dzieje się zdecydowanie częściej, zbudowania go na bazie listy kompetencji i aspektów do oceny właściwej dla danej firmy. Następnie wysyła zaproszenia online do pracowników z otoczenia osoby ocenianej, a po uzyskaniu od nich informacji zwrotnej, generuje raport. Proces jest w pełni zautomatyzowany, anonimowy i zrównoważony - ukierunkowany zarówno na mocne strony, jak i ograniczenia osoby ocenianej. Korzyści z zastosowania tego systemu dla organizacji i Zarządu pozwalają na wyraźne zaobserwowanie zachowania poszczególnych pracowników w porównaniu z wartościami firmy; dostarczane są informacje, które można wykorzystać przy projektowaniu kluczowych stanowisk i procesów; można racjonalnie zaplanować formy i obszary działania zmierzające do rozwoju konkretnych kompetencji u poszczególnych osób.

Podczas sesji INFORMACJI ZWROTNEJ na spotkaniu Zarządu firmy przedstawiany jest całościowy raport z wyników badania i zawarte w nim wnioski. W trakcie sesji z Zarządem są omówione i wyjaśnione wszelkie pytania, wnioski i propozycje wynikające z analizy wyników indywidualnych. W raporcie całościowym ujęte zostaną, a w czasie sesji dokładnie przeanalizowane, wskazówki dotyczące działań zaradczych i rozwojowych, które z jednej strony będą miały na celu lepsze wykorzystanie istniejących zasobów - energii i potencjału badanych, a z drugiej strony podjęcie działań zaradczych w obszarach wymagających poprawy. Możliwe **działania zaradcze i wspierające** to - oprócz szkoleń wybranych pracowników w ramach poszczególnych kompetencji (np. komunikacji czy organizacji pracy zespołowej), treningów indywidualnych, czy coachingów - również warsztat dla całego zespołu integrujący diagnozę. Właściwe kierowanie rozwojem pracowników przynosi także wiele korzyści finansowemu i organizacyjnemu funkcjonowaniu firmy.

BAĆ SIĘ CZY TEŻ NIE?

Niezależnie od rodzaju przeprowadzanej oceny należy pamiętać, w jaki sposób i w jakim celu zostaje ona przeprowadzana.

System ocen pracowniczych może być jedną z form skutecznej motywacji. Należy jednak

zastrzec, że oceniana jest praca, postawy oraz efektywność w działaniu. Oceny pracownicze to doskonale narzędzie w rękach przełożonych, przy założeniu właściwego i etycznego ich wykorzystania. Niezwykle ważne jest profesjonalne podejście do ocen pracowników. Organizacje powinny zadbać o odpowiedni dobór narzędzi, dostosowany do warunków, kontekstu, specyfikacji danej firmy i pracowników. Istotna jest również akcja informacyjna o celowości procesu, charakterystyce planowanych działań, wyjaśnienie konieczności i korzyści płynących z ocen. Warto również pamiętać o zmniejszeniu poziomu stresu, naturalnie związanego ze świadomością poddania się ocenie i poinformowanie o ewentualnych dalszych działaniach będących następstwem oceny. Świadomi i dobrze poinformowani pracownicy chętniej przystępują do procesu.

A zatem, nie bójmy się a bądźmy ciekawi, otwarci na ocenę. I pamiętajmy: pytajmy, pytajmy o proces, o jego celowość, a nade wszystko upominajmy się o informację zwrotną, która wszak nie służy tylko pracodawcy, ale również nam samym w doskonaleniu siebie, własnych kompetencji. Taka informacja uświadamia i poszerza horyzonty, a jak wiadomo, właściwy człowiek na właściwym miejscu to najcenniejszy skarb.

1. F. Delamare Le Deist, J. Winterton, What is competence?, w: Human Resource Development International, t. 8, nr 1, s. 40;
2. Tadeusz Oleksyn, w: Zarządzanie kompetencjami - teoria i praktyka
3. Peter Ward, w: „Ocena Pracownika 360 stopni”
4. www.thomasinternational.net



Monika Król - Szacherska
Regional Sales Manager / Trainer

Z firmą SLG Thomas International współpracuje od 2002 r. Posiada wieloletnie doświadczenie w sprzedaży B2B, prowadzeniu szkoleń oraz zarządzaniu. Konsultant w zakresie polityki personalnej organizacji, AC/DC, motywacji, Ocen 360°, audytów i diagnostyki zespołów.

Oprócz współpracy z klientami biznesowymi w zakresie implementacji Thomas International, zajmuje się również przeprowadzaniem rozmów indywidualnych, rozwojowych z menedżerami wyższego i najwyższego szczebla w organizacjach, coachingiem i wsparciem, oraz prowadzeniem szkoleń certyfikujących i warsztatów rozwojowych dedykowanych kadry średniego i wyższego szczebla zarządzania.

thomas
your business. your people. but better

**20 lat w Polsce zobowiązuje
– wiarygodny partner w zarządzaniu**



www.thomasinternational.net, tel. 0-22 355 33 00



WYBITNOŚĆ CZY
PRZECIĘTNOŚĆ?
CO TAK NAPRAWDĘ
JEST KLUCZEM DO
KARIERY?

Paulina Sylwestrzak
sylwestrzakpaulina@gmail.com

Informatyka i Ekonometria
Uniwersytet Ekonomiczny
w Poznaniu

Recenzent: dr hab. Barbara
Będowska-Sójka



Wszyscy pamiętamy czasy siedzenia w ławkach, przepisywania z tablicy i nauki na sprawdziany. Okres szkolny miał niezwykle wpływ na nasze dalsze życie. Miarę naszych możliwości intelektualnych stanowiły oceny. Dobre były powodem do dumy. Otwierały drzwi do zyskania sympatii nauczycieli, uznania rodziców czy społeczności szkolnej. Inaczej było ze stopniami gorszymi. Często były powodem przypięcia łatki słabego ucznia, a co za tym idzie, osoby mniej inteligentnej. W każdej szkole można wyróżnić grupkę ludzi wybitnych, wychwalanych i respektowanych. Wróżona im jest świetlana przyszłość czy też wysokie szczeble w życiu zawodowym. Resztę stanowią tak zwane przeciętniaki. Nie wyróżniają się oni ocenami, nie brylują przy tablicy, a ich świadectwa nie zdobi czerwony pasek. Opuszczając mury szkoły w umysłach młodych ludzi rodzi się pytanie: co dalej? Czy umiejętności gwarantujące uzyskiwanie dobrych wyników w nauce będą tak samo przydatne w robieniu kariery, a co za tym idzie, bogaceniu się? Czy przygotowanie do życia, jakie daje nam szkoła jest też fundamentem sukcesów w życiu zawodowym?

GLUPOTA CZY MĄDROŚĆ?

Zdarzenie to miało miejsce w pewnej szkole średniej w Coral Springs w stanie Floryda. Jason H., piątkowy uczeń marzący o studiach medycznych na Harvardzie dźgnął nożem swojego nauczyciela fizyki. Cóż mogło być powodem takiego aktu agresji ze strony młodzieńca? Otóż zamiast oceny bardzo dobrej uczeń otrzymał jedynie czwórkę. Skutkowałoby to, być może, odrzuceniem jego aplikacji na upragnione studia. Oskarżony wyznał, że z powodu wyniku testu chciał popełnić samobójstwo. Jason został przeniesiony do innej szkoły, którą ukończył z celującymi wynikami¹. Przedstawiona sytuacja, choć może się wydawać nieprawdopodobna, zmusza nas do refleksji. Jak ktoś o ponadprzeciętnie wysokim IQ mógł zachować się w tak irracjonalny sposób? Inteligencja odpowiadająca za mądrość książkową nie ma wiele wspólnego z panowaniem nad emocjami, a iloraz inteligencji nie determinuje, jak dana osoba radzi sobie w życiu prywatnym.

Niestety, ludzkość nie stworzyła takiego testu, który mógłby sprawdzić, kto odniesie w życiu sukces. Skupiając się na danych statystycznych możemy jednak stwierdzić, że osoby o niskim ilorazie inteligencji wykonują z reguły prace podrzędne, a osoby wysoce inteligentne

nie narzekają na zarobki². Zależność ta nie jest jednak zbyt silna. Wyjątków jest na tyle dużo, że nie mamy do czynienia z żadną regułą. Dr Daniel Goleman w swoim bestsellerze *Inteligencja emocjonalna* pisze: „W najlepszym wypadku iloraz inteligencji określa około 20 procent czynników, które decydują o sukcesie, co oznacza, że 80 procent zależy od innych zmiennych.”³ Na sytuację życiową człowieka mają też wpływ czynniki niezwiązane z wynikiem testów IQ, takie jak klasa społeczna czy też zwykłe szczęście bądź jego brak. Autor opisuje przypadek swojego kolegi z College'u, który pomimo doskonałego wyniku testu SAT⁴ oraz dużego potencjału intelektualnego kończył studia aż 10 lat! Powodem tego był jeden z siedmiu grzechów głównych: lenistwo. Student wolał prowadzić wolny od obowiązków, beztroski styl życia zamiast chodzić na zajęcia, zwłaszcza te przedpołudniowe.

LOSZY PRYMUSÓW

Iloraz inteligencji nie jest dobrym kryterium przewidywania losu ludzi o zbliżonych zdolnościach, dyplomach czy pomysłach na życie. Porównując zarobki, pozycję zawodową i efektywność pracy absolwentów Uniwersytetu Harvarda w Stanach Zjednoczonych okazuje się, że kariera tych, którzy mogli poszczycić się najlepszymi ocenami nie potoczyła się wcale lepiej od ich gorzej uczących się kolegów. Oceniając swoją ogólną sytuację życiową (zadowolenie z życia, stosunki interpersonalne), prymusom również nie układało się lepiej niż przeciętnym zjadaczom chleba. Podobne badania przeprowadzono wśród skrajnie różnej grupy społecznej – synów imigrantów zamieszkujących slumsy. Iloraz inteligencji aż 33% z nich nie wynosił więcej niż 90. Również w tym środowisku wynik testu IQ nie miał dużego związku ze ścieżką kariery. Wykazano, że zarówno 7% badanych o IQ nie większym niż 80 oraz taki sam odsetek próby z wynikiem powyżej 100 nie znalazło pracy przez ponad 10 lat⁵. Nie można jednak całkowicie wykluczyć związku między ilorazem inteligencji a statusem społeczno-majątkowym pod koniec piątej dekady życia. Psycholodzy znaleźli jednak przyczynę różnic w kształtowaniu się ścieżki kariery poszczególnych ludzi. Są to przejawiane już w dzieciństwie różne zdolności, takie jak panowanie nad emocjami, życiowa zaradność czy też umiejętność współżycia społecznego. Umiejętności te noszą miano inteligencji emocjonalnej.

Badania nie ominęły również najlepszych uczniów szkół średnich. Obserwowano losy osiemdziesięciu jeden absolwentów z najwyższą średnią w stanie Illinois. Znakomicie radzili sobie oni także na uczelniach wyższych, pomimo to ich osiągnięcia zawodowe były raczej umiarkowane. W dorosłym życiu

jedynie 25% prymusów odniosło sukces w swojej profesji. Zdecydowana większość z nich radziła sobie gorzej niż przeciętny uczeń⁶. „Wiedzieć, że dana osoba jest prymusem, to wiedzieć tylko tyle, że on czy ona ma znakomite osiągnięcia mierzone w skali ocen szkolnych. Nie mówi to nam nic o tym, jak reaguje na przeciwności losu⁷.” – twierdzi Karen Arnold, profesor pedagogiki Uniwersytetu Bostońskiego, badająca dzieje wybitnych uczniów.

Co najgorsze, pomimo tego, że wysoki potencjał intelektualny wcale nie gwarantuje udanego życia zarówno zawodowego, jak i prywatnego, społeczeństwo koncentruje się głównie na umiejętnościach naukowych. Ignoruje natomiast inteligencję emocjonalną – cechy osobowości, które również mają olbrzymie znaczenie w kształtowaniu się naszego życia. Podobnie jak przedmiotów szkolnych, umiejętności miękkich można się nauczyć. Dobre przyswojenie *metazdolności*, czyli sztuki panowania nad emocjami może okazać się kluczowe w budowaniu sukcesu życiowego. Dzięki tej umiejętności możemy trafnie wykorzystywać inne talenty, łącznie z tym intelektualnym⁸. Podobnie jak w szkole czeka nas sprawdzian, lecz ten zamiast pedagoga, ułoży życie.

DROGA DO SUKCESU

Nie można zaprzeczyć, że do wysokiego statusu socjalno-ekonomicznego mogą prowadzić różne drogi. Nasze społeczeństwo opiera się w znacznej mierze na wiedzy fachowej, między innymi umiejętnościami technicznymi. Czy to one rzeczywiście są biletem na sukces? W tym miejscu warto zacytować pewien kawał. „*Jak za dwadzieścia lat będzie nazywał się tępak znajdujący się tylko na ludziach?*”. „*Sze!*”. Pojawia się coraz więcej dowodów potwierdzających siłę sprawności emocjonalnej, czyli znajomości swoich emocji i umiejętności kierowania nimi. Zalicza się do niej także odczytywanie emocji innych ludzi oraz umiejętne postępowanie z nimi. Osoby dobrze znające elementarz z tej dziedziny są z reguły bardziej zadowolone z życia, a ich działania skuteczniejsze. Co więcej, przewaga prymusów emocjonalnych przejawia się w wielu płaszczyznach życia, np. w przyswajaniu niepisanych reguł rządzących w danej instytucji czy też w relacjach damsko-męskich. Emocjonalni leserzy mogą mieć problem między innymi z koncentracją. Wewnętrzne walki, jakie toczą sami ze sobą zagłuszają ich umiejętność jasnego myślenia.

Projekt Spectrum realizowany przez Eliota-Pearsona udowodnił, że gama ludzkich talentów nie ogranicza się jedynie do opanowania mnożenia czy czytania, czyli ubożego pasma umiejętności nauczanego w szkołach⁹. Badając dzieci w wieku przedszkolnym wykazano, iż już w wieku czterech lat wykazywały one różne zdolności, które szkoła ignoruje, a nawet tłumi. By uwolnić siedzący w młodych ludziach potencjał, szkoła musi stać się miejscem rozwijania zarówno inteligencji szkolnej, jak i życiowej. Ojcem przedsięwzięcia jest psycholog Howard Gardner z Harvard School of Education. Psycholog twierdzi, że system oświaty powinien w głównym stopniu skupić się na znajdowaniu ukrytych talentów wśród uczniów, a co za tym idzie dziedziny, w której mieliby największe szanse rozwoju, zyskania fachowej wiedzy i satysfakcjonującej pracy. Nie byłoby uczniów słabych i dobrych, a jedynie różnie uzdolnieni. Zamiast tego, każdy z nas poddawany jest edukacji najlepiej przygotowującej do pełnienia stanowiska profesora.

RODZAJE INTELIGENCJI

Stereotyp ilorazu inteligencji oraz sposób myślenia o nim pokutuje w całym społeczeństwie. Pokazuje jedynie, czy dana osoba jest bystra. Umiejętność ta jest wrodzona i nie można nic zrobić, by sprzeciwić się naturze, a test powie, czy mieliśmy szczęście na loterii genetycznej, czy też nie. Gardner wyróżnia osiem rodzajów inteligencji. Podział ten choć arbitralny, ukazuje nam pełniejszy wachlarz zdolności człowieka. Co ciekawe, psycholog uznaje jedynie zdolności matematyczno-logiczne i językowe za te rozwijane w szkole. Do pozostałych należą m.in. zdolności interpersonalne, wizualno-przestrzenne czy też ruchowe¹⁰. Badania przeprowadzone

Rysunek 1. Podział inteligencji wg Gardniera.





Fundacja im. Lesława A. Pagi

Od 12 lat realizujemy projekty edukacyjno - stażowe skierowane do studentów, którym zależy na rozwoju swojej kariery.

Wspólnie z naszymi Partnerami:

- inwestujemy w młodych ludzi, uzupełniając ich edukację o **naukę od najlepszych praktyków** na rynku
- realizujemy **programy płatnych staży** dla naszych absolwentów, które często owocują stałą ofertą pracy
- zrzeszamy około 500 alumnów, tworzących **społeczność**, w ramach której wspierają się i uczą od siebie nawzajem.
- specjalnie dla alumnów organizujemy **Leadership Evenings** - kameralne spotkania z liderami polskiej gospodarki, którzy dzielą się swoją wiedzą i doświadczeniem.

finanse

Akademia Liderów
Rynku Kapitałowego

Ogólnopolskie Forum
Studenckich Kół Naukowych
Rynku Kapitałowego

innowacje

Young Innovators

Innovation Day

energetyka

Akademia
Energii

Forum
Nowa Energia

healthcare

Liderzy Ochrony Zdrowia

dofinansowanie projektów

Stypendium
im. Lesława A. Pagi

staże i praca

Paga Campus



www.paga.org.pl

EDUKACJA I KARIERA / WYBITNOŚĆ CZY PRZECIĘTNOŚĆ?

przez Gardnera dowiodły, że wyniki tradycyjnych testów inteligencji, a tych nastawionych na emocjonalne zdolności nie są w znaczącym stopniu skorelowane. Badane osoby przejawiały uzdolnienia najczęściej w dwóch rodzajach inteligencji.

Gardner w szczególności docenia znaczenie inteligencji interpersonalnej w życiu człowieka. Twierdzi, że bardzo często osoby wybitnie inteligentne, których IQ przekracza 160 są podwładnymi tych z wynikami poniżej 100 punktów, jeżeli cechuje ich odpowiednio niski i wysoki wskaźnik inteligencji społecznej¹¹. W życiu codziennym również zdolności interpersonalne wydają się być na pierwszym miejscu. Decyzje takie jak wybór pracy, szkoły czy małżonka są kluczowe w odniesieniu sukcesu oraz życiowej harmonii. Dlatego też szkoła nie powinna zapominać o kształtowaniu i tego rodzaju mądrości.

FINANSE

Robert Kiyosaki, autor *Dlaczego piątkowi uczniowie pracują dla trójkowych...* stara się odpowiedzieć na zadane w tytule pytanie. Winą obarcza, błędne jego zdaniem, wartości, którymi karmią nas w szkole i w domu. Rodziców rozpiera duma gdy ich dziecko kończy szkołę z wyróżnieniem, dostaje pracę, dobrze zarabia. To właśnie dobrym wynikiem w nauce i dyplomowi uczelnianemu przypisuje się przepustkę do wysokich szczebli kariery. Autor twierdzi, że choć wiedza książkowa jest ważna, szkoła zupełnie zapomina o wychowaniu finansowym swoich podopiecznych. Przygotowują nas do roli przeciętnych pracowników etatowych, gwarantują bezpieczeństwo zatrudnienia pod warunkiem zdobycia wykształcenia zamiast uczyć, jak tworzyć miejsca pracy i dbać o własne finanse. W konsekwencji tego, wiele ludzi żyje w obawie przed utratą zatrudnienia. Nie mają oni również wiedzy z zakresu inwestowania własnych pieniędzy. Powtarzając utarte frazy wolą bogacić się uczciwą pracą, nie chcą bowiem ryzykować ciężko zarobionych pieniędzy. Jak więc uczeń przeciętny może stać wyżej w hierarchii firmy niż ten wybitny? Odpowiedź jest prosta. Musi się nauczyć tego, czego jego kolega nie nauczył się w szkole¹².

Thomas Edison jest świetnym przykładem osoby inteligentnej i przedsiębiorczej. Pomimo, iż nie udało się mu ukończyć szkoły jak i usłyszeć dobrego słowa od nauczycieli, niewątpliwie wzblił się na sam szczyt kariery. Jako wynalazca i przedsiębiorca założył firmę, znaną dziś jako *General Electric*. Jego odkrycia techniczne zmieniły świat, jednak gdyby nie jego odwaga i wiara w siebie, wynalazki takie jak żarówka elektryczna czy fonograf pozostałyby tylko projektami.

Czy zatem możemy odpowiedzieć sobie na pytanie, co tak naprawdę przyczynia się do świetlanej drogi kariery? Przeciętność i wybitność można rozumieć wielorako. Przeciętny uczeń może okazać się wybitnym menadżerem, muzykiem, czy też aktorem, podobnie jak jego zdolniejszy kolega. Badania jednak wykazały, że bardzo często inteligencja mierzona osiągnięciami naukowymi nie jest dobrym wskaźnikiem późniejszej sytuacji ekonomicznej czy społecznej. Istnieje wiele teorii wyjaśniających przyczyny tego zjawiska. *"Každy jest geniuszem. Ale jeśli zaczniesz oceniać rybę pod względem jej zdolności wspinania się na drzewa, to przez całe życie będzie myślała, że jest głupia."* – Albert Einstein. To od nas zależy, czy odkrywamy, rozwinieśmy oraz odpowiednio wykorzystamy wrodzone talenty. Nie powinniśmy także zapominać o zdolnościach, do których nie mamy predyspozycji. Możemy je szlifować podobnie jak umiejętności pisanie czy czytania. Dzisiejsze szkoły nie prowadzą zajęć z tak zwanej inteligencji emocjonalnej. Być może w przyszłości, w programie nauczania znajdą się przedmioty przygotowujące młodych ludzi do trudów życia.

1. Student who stabbed Teacher as a warning, www.nytimes.com/1992/06/23/us/student-who-stabbed-teacher-has-a-warning.html, 1992, 24.07.2015.
2. GOLEMAN, Inteligencja Emocjonalna, Media Rodzina, Poznań 2005, s. 79.
3. GARDNER, The Phenomena to Be Explained [w:] Frames of Mind, Basic Books, Nowy York 1993.
4. SAT (ang. Scholastic Assessment Test) – ustandaryzowany test dla uczniów szkół średnich w USA. Bada kompetencje i wiedzę przedmiotową. Źródło: www.wikipedia.org 28.07.2015r.
5. VAILLANT, FELSMAN, Resilient Children as Adults, New York: Guilford Press, 1987.
6. GOLEMAN, Inteligencja Emocjonalna, Media Rodzina, Poznań 2005, s. 80.
7. Karen Arnold, The Chicago Tribune, 29 maja 1992.
8. GOLEMAN, Inteligencja Emocjonalna, Media Rodzina, Poznań 2005 s. 81.
9. GARDNER, KRENCHESKY, Multiple Intelligences: The Theory in Practice, Basic Books, Nowy York 1993, s. 101.
10. GARDNER, Multiple Intelligences [w:] Frames of Mind, Basic Books, Nowy York 1993.
11. GARDNER, Multiple Intelligences [w:] Frames of Mind, Basic Books, Nowy York 1993.
12. KIYOSAKI, Dlaczego piątkowi uczniowie pracują dla trójkowych, a czwórkowi zostają urzędnikami, Instytut Praktycznej Edukacji, Osielesko 2013, s. 12-15.

Aleksandra Jagielska
jagielskaa@gmail.com



Ekonomia
Uniwersytet Ekonomiczny
w Poznaniu

Recenzent: prof. nadzw.
Jarogniew Rykowski



BEACONS – TECHNOLOGIA PRZYSZŁOŚCI?

Internet Rzeczy, o którym zaczęto mówić ponad 15 lat temu, powoli przestaje być mrzonką, a staje się faktem. Za tę przemianę w dużej mierze odpowiada rozwój nowych technologii, które stały się integralną częścią życia. Rozwiązania, których celem jest ułatwianie ludziom funkcjonowania we współczesnym świecie, otaczają nas ze

wszystkich stron, począwszy od smartfonów w naszych kieszeniach, przez komputery pokładowe w samochodach, aż po znaczniki identyfikacyjne osób i miejsc, w tym ostatnią propozycję - dowolnie rozmieszczone boje znacznikowe (ang. *beacons*). Te ostatnie dopiero zaczynają zdobywać rynek, ale czynią to z coraz większym impetem. O ile

pojęć smartfonu czy komputera pokładowego tłumaczyć nikomu nie trzeba, to należy zastanowić się, czym właściwie jest technologia *beacon*? Czy ma ona realne szanse stać się rozwiązaniem, bez którego nie będziemy mogli się obejść?

W niniejszym artykule postarano się odpowiedzieć na powyższe pytania. W pierwszej kolejności szczegółowo przedstawiono wykorzystywaną do sygnalizacji położenia technologię – Bluetooth 4.0, oraz sposób działania technologii *beacons*. Opisano też największych graczy na rynku i ich ofertę sprzętową. Następnie podjęto się próby oceny tej technologii w świetle najnowszych osiągnięć w dziedzinie technologii ICT, wskazując na niewątpliwe zalety, ale także i wady tego rozwiązania, takie jak: możliwość naruszenia prywatności czy też nierozwiązane problemy związane z bezpieczeństwem.

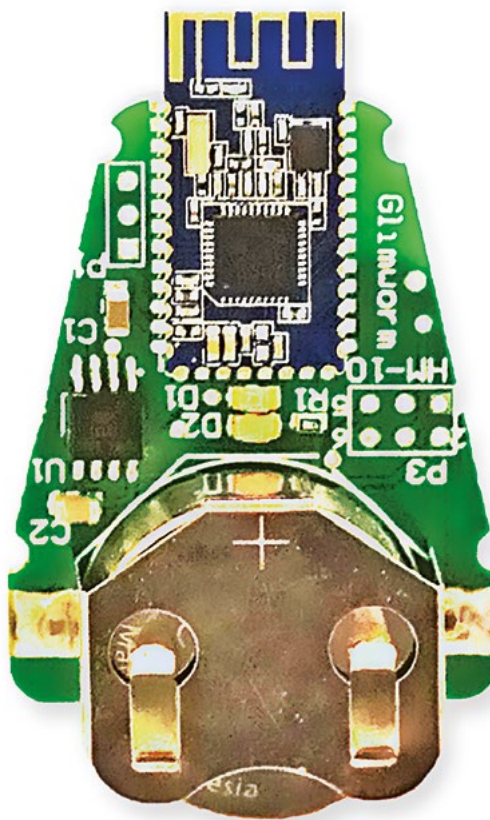
BLUETOOTH 4.0

Najprościej boję znacznikową (*beacon*) można opisać jako niewielkie urządzenie zawierające nadajnik wykorzystujący technologię *Bluetooth Low Energy* (BLE), dzięki któremu boja może rozgłaszać swoje położenie wszystkim zainteresowanym. Znacząc położenie wszystkich boi, których sygnał można odebrać na zasadzie prostej triangulacji, można obliczyć, w jakim miejscu znajduje się odbiornik i podać jego położenie z dość dużą dokładnością (nawet rzędu centymetrów). Przykładowy wygląd tego urządzenia znajduje się na Rysunku 1.

Standard *Bluetooth Low Energy* opisuje rodzaj bezprzewodowej łączności transmisji danych między różnymi urządzeniami. Często wykorzystywany jest on do podłączania urządzeń peryferyjnych¹ do telefonów komórkowych, laptopów czy też notebooków. W przeciwieństwie do standardowego *Bluetooth* o zasięgu 1-10 m, BLE działa w promieniu do 100 m. Początek rozwoju *Bluetooth 4.0* sięga 2001 roku. Wówczas firma Nokia próbowała wprowadzić do swoich produktów technologię *low energy*, a w 2006 roku wymyśliła *Wibree* – swego rodzaju pierwowzór technologii *beacons*. Była to interoperacyjna technologia radiowa przeznaczona dla małych urządzeń. Docelowo miała być wykorzystywana w zegarkach, bezprzewodowych klawiaturach, czujnikach sportowych itp., które łączyłyby się z telefonami komórkowymi i komputerami. Byłoby to brakujące ogniwo łączące wspomniane urządzenia. Przeznaczeniem *Wibree* było wykorzystanie w urządzeniach, dla których niski koszt, małe rozmiary oraz niewielki pobór energii były wymaganiami krytycznymi. *Wibree* miało być usługą komplementarną do *Bluetooth*, a nie czymś stosowanym zamiast niego. W 2007 roku, dzięki działaniom *Bluetooth SIG*², *Wibree* została zawarta w specyfikacji *Bluetooth* jako standard niskiego zużycia energii w technologii *Bluetooth*³. Sam standard *Bluetooth Low Energy* został wprowadzony na rynek w czerwcu 2010 roku. Standard ten umożliwia urządzeniom o bardzo niskim poborze mocy działanie przez wiele miesięcy,

nawet do roku lub nieco dłużej, bazując tylko na płaskiej baterii wielkości monety. *Bluetooth 4.0* ma trzy tryby komunikacji. Jednym z nich jest tryb pojedynczy (ang. *single mode*), który obecnie oznacza się jako *Bluetooth Smart*. Tryb ten polega na przesyłaniu w tle paczek informacji bez konieczności „parowania” urządzeń, jak to ma się ze standardowym łączem *Bluetooth*. W ten sposób funkcjonują np. słuchawki bezprzewodowe, opaski dla osób aktywnych fizycznie itp.⁴

Rysunek 1. Beacon



Źródło: <https://www.flickr.com/photos/dalbera/20719850093/>

ZASADA DZIAŁANIA

Samo słowo *beacon* z angielskiego oznacza latarnię lub częściej boję morską, czyli punkt orientacyjny na wodzie lub w jej pobliżu. Pod koniec 2013 roku Apple ogłosiło, że w telefonach iPhone będzie można korzystać z *Bluetooth Low Energy*, a system iOS będzie posiadał natywne funkcje do wykrywania w tle informacji przesyłanych w ten sposób. Oznacza to, że aplikacja, do której mają trafić dane, nie musi być uruchomiona. Wtedy również gigant z Cupertino zastrzegł nazwę „*iBeacon*” i tym samym określenie to odnosi się tylko do tej konkretnej firmy i przeznaczone jest dla systemu IPS – *Indoor Positioning System*. Apple wprowadziło wówczas pilotażowy program *iBeacon* w swoich sklepach w Stanach Zjednoczonych. Wystarczyło mieć zainstalowaną aplikację, a następnie podejść do wystawionych

w sklepach produktów, by na swoim telefonie otrzymać informacje o wybranych towarach i różnego rodzaju bonusu. Od tego momentu zainteresowanie *beacons* wzrosło i pojawiło się wiele firm, które postanowiły produkować urządzenia mające wysyłać prostą informację lokalizacyjną na bazie identyfikatorów (ang. *UUID – Universal Unique ID*)⁵. Obecnie użytkownicy smartfonów i tabletów z systemem Android od wersji 4.3 oraz najnowszym Windows mogą korzystać z *beacons*.

Sposób działania systemu wykorzystującego boję jest stosunkowo nieskomplikowany. Aplikacja odbiera sygnał od tych *beacons*, które znajdują się w zasięgu transmisji radiowej. Każdy *beacon* nadaje sygnał o wysokiej częstotliwości (2,4 GHz), a siła tego sygnału jest możliwa do oszacowania. Na tej podstawie można ocenić odległość od nadajnika z dokładnością do ok. 5 centymetrów⁶. Jeśli aplikacja posiada dane o lokalizacji boi o danym *UUID*, może wyliczyć swoje położenie i wyświetlić stosowne informacje na ekranie telefonu użytkownika.

Same *beacons* nie odbierają ani nie wysyłają niczego do Internetu, nie komunikują się nawet ze sobą nawzajem. Ich zadaniem jest nadawanie lokalnego kontekstu posiadanym informacjom. *Beacon* łączy się z użytkownikiem za pośrednictwem urządzenia mobilnego, np. smartfonu. Po znalezieniu się w zasięgu boi system operacyjny urządzenia mobilnego może wzbudzić uśpioną aplikację, a aplikacja ta może zarejestrować powiadomienie (ang. *push*)⁷ po wejściu do strefy *beacons* lub po jej opuszczeniu. Informacje odebrane przez aplikację dają użytkownikowi wiedzę o tym, jakie inne aplikacje lub dane są przydatne w miejscu, w którym akurat się on znajduje. Dzięki znajomości kontekstu aplikacje mogą wywołać specyficzne akcje, jak chociażby wyświetlanie informacji o promocjach w danym sklepie czy też dodawanie punktów lojalnościowych do konta użytkownika. *Beacons* najczęściej są produkowane w formie niezależnych urządzeń, które można umieścić w praktycznie dowolnym miejscu, np. na suficie, ścianie lub półce i zintegrować z odpowiednią aplikacją. Istnieje także możliwość wbudowania *beacons* w konkretne przedmioty, jak portfel. Umożliwi to łatwe zlokalizowanie danej rzeczy⁸. Skoro jednak nasze urządzenia mogą nawet z wyłączoną aplikacją, bez uruchomionego WiFi, 3G czy GPS nawiązywać kontakt z *beacon*, to czy takie rozwiązanie jest bezpieczne dla użytkownika?

Sam w sobie nadajnik jest bezpieczny, ponieważ niczego nie odbiera. Nie może być więc narzędziem do „inwigilacji” użytkownika. Wiele jednak zależy od oprogramowania, które użytkownik ma na swoim urządzeniu. On sam decyduje, czy chce otrzymywać

powiadomienia od danych *beacons* przez akceptację regulaminu usługi, zatem sam określa poziom ochrony swojej prywatności. Należy jednak zauważyć, że wybór użytkownika jest pozorny, ponieważ jeśli chce on korzystać z pewnych usług, musi zgodzić się na warunki zawarte w regulaminie. Oznacza to, że np. w przypadku podjęcia decyzji o korzystaniu z aplikacji danego sklepu, cała droga użytkownika po tym sklepie jest monitorowana. O ile dane o jednorazowym namierzeniu sygnału urządzenia nie są dla nikogo istotne, o tyle zapis całej ścieżki ruchu użytkownika po sklepie jest już dla sprzedawców informacją wielce użyteczną. Dzięki temu możliwe będzie dokładniejsze informowanie go o czekających na niego ofertach, wysyłanych za pośrednictwem aplikacji, ale także określenie z góry, jakimi ofertami się on interesuje i tym samym możliwe ograniczenie jego wyboru na skutek spersonalizowanej oferty marketingowej. Można to potraktować jako wykorzystywanie danych zbiorczych „przeciwko” użytkownikowi, który wielokrotnie może nie być świadomy wszystkich konsekwencji akceptacji danej usługi. Do chwili obecnej nie poruszano także tematu fałszywych *beacons* – np. możliwe jest napisanie kodu, który pozwoli smartfonowi udawać boję o określonym identyfikatorze. Fałszywe *beacons*, przez emitowanie oszukańczego sygnału, mogą niejako bezprawnie aktywować aplikacje na telefonach komórkowych osób znajdujących się w pobliżu. Wszystko to sprawia, że bezpieczeństwo tego rozwiązania może okazać się jedynie pozorne. Niezbędne jest opracowanie rozwiązań systemowych, które uniemożliwią fałszowanie *beacons* i zwiększą bezpieczeństwo użytkowników.

RYNEK

Na rynku pojawia się coraz więcej firm, zarówno tych wielkich – jak Apple, jak i tych małych – jak chociażby polskie Estimote, które stawiają na produkcję i implementację *beacons*. Potencjał rynkowy tych nadajników dostrzegły chociażby znane na świecie *PayPal* i *Qualcomm*. Chiński *Foxconn* produkuje boję programowalną (ang. *white-label*) dla różnych firm na całym świecie. Są na rynku też mniejsze firmy, jak wspomniane już *Estimote* czy także polskie *Kontakt.Io*. Z usług producentów korzystają firmy, które zajmują się opracowywaniem rozwiązań dla klientów końcowych. Nadajnik *Bluetooth Low Energy* nie stanowi wartości sam w sobie. By funkcjonował zgodnie z przeznaczeniem, niezbędne jest odpowiednie oprogramowanie. Zajmuje się tym np. gigant *Cisco*, ale także kilka mniejszych firm, jak chociażby holenderski *Beaconic*, polskie *Ifinity* czy *SurgeBeacon*⁹.

OBSZARY APLIKACYJNE

Beacons zaczynają być wykorzystywane w wielu różnych miejscach i w różnych

celach. Jest to technologia, która z pewnością ma duży potencjał, nie tylko marketingowy, ale także niekomercyjny. Widać to w już wdrożonych projektach. *Beacons* mogą być świetnym narzędziem wspomagającym handel detaliczny. Ich zalety w tym względzie wykorzystwała firma *Macy's*, tworząc mobilnego asystenta sklepowego, a także *Apple*, projektując bezobsługowy model handlu detalicznego w swoich amerykańskich sklepach. Aplikacja zainstalowana na telefonach *iPhone* umożliwiła sprawdzenie informacji o produktach, przywołanie obsługi sklepu oraz dokonanie płatności. Ciekawym pomysłem na wykorzystanie tej technologii wykazała się firma *NIVEA*. Brazylijski oddział firmy wykorzystał reklamę w prasie kobiecej do promowania *beacons*. W gazetach pojawiła się reklama na całą stronę wraz z dołączoną do niej bransoletką z umieszczonym w niej nadajnikiem. Warunkiem skorzystania z niej było wydarcie bransoletki z gazety, założenie jej dziecku na rękę i zainstalowanie dedykowanej aplikacji. Dzięki temu matki mogły spędzać spokojnie czas na plaży, a gdy pociecha oddalała się poza wyznaczony obszar, otrzymywały powiadomienie w postaci alarmu na swoje telefony. Aplikacja wskazywała także lokalizację dziecka, dzięki czemu łatwiej było je znaleźć. Nawigacyjne możliwości *beacons* można także wykorzystać w obiektach wielkopowierzchniowych, jak np. uczelnie wyższe, centra handlowe, dworce i lotniska czy też miejsca odbywania konferencji i targów. A to tylko niektóre z możliwych zastosowań. Bardziej praktycznym przykładem jest projekt *Virtualna Warszawa*, który funkcjonuje w Stołecznym Centrum Osób Niepełnosprawnych. W aplikacji dostępna jest mapa obiektu, istnieje możliwość pobrania identyfikatora i otrzymania powiadomienia, kiedy przychodzi kolej obsługi użytkownika. Co więcej, aplikacja ta jest dostosowana do osób niewidomych, ponieważ obsługuje opcję kontroli głosem¹⁰. Należy też wspomnieć o warszawskim Muzeum Neonów, które wykorzystuje *beacons* zamiast tradycyjnego przewodnika. Zwiedzający za pośrednictwem aplikacji otrzymują informacje na temat oglądanych właśnie eksponatów. *Beacons* można by także wykorzystać jako ułatwienie dla zagubionych w mieście turystów lub zainstalować je w komunikacji miejskiej. Nadjeżdżający tramwaj lub autobus z zamontowanym *beacon* mógłby wysłać powiadomienie do oczekujących na niego na przystanku pasażerów. Byłoby to kolejne rozwiązanie użyteczne dla osób niepełnosprawnych, na przykład niedowidzących.

TECHNOLOGIA PRZYSZŁOŚCI?

Beacons mogą mieć o wiele więcej zastosowań ułatwiających życie niż te wymienione powyżej. Wiele jednak zależy od tego, jak szybko będzie postępował rozwój tej technologii. Pełen zakres jej możliwości

nie jest jeszcze znany, *beacons* mają więc ogromny potencjał, by na dobre wkroczyć do naszej codzienności. Może się jednak okazać, że zanim poznamy wszystkie możliwości, jakie niosą ze sobą te małe nadajniki, na rynek wkroczy zupełnie inna i jeszcze potężniejsza technologia. Obecnie największym problemem *beacons* jest kłopot z interferencją fal. Niemalże wszystkie obiekty fizyczne mogą mieć wpływ na działanie łącza *Bluetooth*, nawet kieszeń płaszcza, w którym znajduje się urządzenie mobilne. W niektórych warunkach, np. w otoczeniu z dużą ilością betonu lub metalu, sygnał może ulegać odbiciu od tych powierzchni, dając fałszywy sygnał „echa”, a w konsekwencji nie przekazując aplikacji rzetelnych informacji. Istnieje też ryzyko zanikania sygnału, na przykład na skutek przecięcia jego linii przez przechodzące osoby. Sygnał może ulegać też przerwaniu przy zmianie płaszczyzny, np. w telefonie leżącym płasko na stole może być idealny, zaś po podniesieniu urządzenia istnieje ryzyko zaniku sygnału. Niepodważalną zaletą *beacons* jest fakt, że sprawdzają się tam, gdzie nie można korzystać z GPS (czyli we wnętrzach budynków oraz pod ziemią) i mają w sobie znaczący potencjał na upraszczanie ludziom życia. Boje nie są też drogim rozwiązaniem. Koszt *beacons*, w zależności od producenta, waha się w granicach 20-40 euro za kilka sztuk. Przykładowo za zestaw trzech boi od *Estimote* klient zapłaci 99 dolarów, a za trzy *beacons* niewymagające baterii od *Ifinity* – 109 dolarów¹¹. Tańsze są urządzenia produkowane w Chinach, choć ze względu na rosnącą popularność tej technologii przewiduje się obniżenie ich cen. Choć przyszłość *beacons* obecnie jawi się w jasnych barwach, niezbędne jest przeprowadzenie dalszych badań pod kątem ich ograniczeń. Ponadto w świecie nowych technologii dużo zależy od tego, jak użyteczne okażą się wdrażane rozwiązania i jak przyjmą się na masowym rynku.

1. Urządzenia podłączone do jednostki centralnej, których zadaniem jest przekazywanie informacji do i z otoczenia komputera. Do urządzeń peryferyjnych zalicza się np. klawiaturę, monitor, mysz czy też drukarkę.
2. *Bluetooth SIG* – *Bluetooth Special Interest Group* – organizacja non-profit zajmująca się rozwijaniem standardu *Bluetooth*, licencjonowaniem technologii jejmu dedykowanej, a także jego znakami towarowymi.
3. *Microsoft*, *Wibree*, <http://developer.nokia.com/community/wiki/Wibree>
4. Na podstawie wywiadu własnego przeprowadzonego z M. Dąbrowskim, prezesem firmy *SurgeBeacon*, w dniu 03.02.2015, Poznań
5. *UUID* – uniwersalny i unikatowy identyfikator długiego ciągu liczb o długości szesnastkowej. Stosowany głównie w celu identyfikacji oprogramowania.
6. *Felsztukier Ł.*, 10 miejsc, w których spotkamy *beacons* w 2015 roku, <http://www.slideshare.net/elcukro/10-miejsc-w-ktrych-spotkamy-beacons-w-2015-roku>
7. Informacje wysyłane z aplikacji mobilnych do urządzeń mobilnych.
8. *Kokot W.*, *Beacon to nie (tylko) reklama*, <http://o-m.pl/artukul/156/beacon-to-nie-tylko-reklama.html>
9. Na podstawie wywiadu własnego przeprowadzonego z M. Dąbrowskim, prezesem firmy *SurgeBeacon*, w dniu 03.02.2015, Poznań
10. *Kopień P.*, *Beacony – czyli przyszłość Internetu rzeczy, a także polskiej myśli technologicznej* – raport *Spider's Web*, <http://www.spidersweb.pl/2014/09/beacon-przyszlosc-technologii.html>
11. *Kopień P.*, *Beacony* – czyli...



Patrzysz na podatki z innej perspektywy?

Ostrzysz zęby na transakcje?

Podnieś do kwadratu wiedzę w obszarze prawa podatkowego lub transakcji i dodaj mocny punkt w CV.

XI edycja EYe on Tax
XII edycja EY Financial Challenger

Zdobądź:

- perfekcyjny start kariery w EY
- 24 000 PLN dla zespołu nr 1 w EYe on Tax i pula 40 000 PLN dla zwycięzców EY Financial Challenger
- wartościowe nagrody rzeczowe

Zarejestruj swój zespół na ey.com.pl/kariera do 19 listopada!



The better the question. The better the answer.
The better the world works.

