

TREND

MIESIĘCZNIK O SZTUCE INWESTOWANIA

ISSN: 1899-4202

WWW.GAZETATREND.PL

NUMER 5 (21) MAJ 2010
PUBLIKACJA BEZPŁATNA



BOSSA FX.PL

FOREX NA BANK.

BOSSA FX – to pierwsza platforma walutowa bankowego domu maklerskiego

BOSSA FX – waluty, surowce, indeksy on-line

BOSSA FX – wielokrotnie nagradzany standard obsługi transakcji

www.bossafx.pl Bądź jednym z pierwszych zadowolonych!



DOM MAKLEERSKI
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

Centrala:

ul. Marszałkowska 78/80, 00-517 Warszawa, makler@bossa.pl, www.bossa.pl
tel.: (+48) 22 50 43 000, (+48) 22 50 43 104, infolinia: 0-801 104 104

Oddziały:

Białystok / Bielsko-Biała / Bydgoszcz / Częstochowa / Gdańsk / Katowice / Kielce / Koszalin / Kraków
Leszno / Łomża / Łódź / Olsztyn / Ostrołęka / Poznań / Rybnik / Szczecin / Tomaszów Mazowiecki / Wrocław

Dom Maklerski BOŚ S.A. działa na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego oraz podlega jej nadzorowi

MARZENIA KONTRA RZECZYWISTOŚĆ

Wyobraź sobie, Drogi Czytelniku, następującą sytuację: masz trochę wolnego kapitału i ktoś oferuje Ci, że udostępni Ci pomysł na biznes, który sprawdził się już na całym świecie i przynosi spore zyski. Dodatkowo wesprze go silną, międzynarodową marką i powie Ci dokładnie, jakie kolejne kroki musisz podjąć, aby firma prawidłowo funkcjonowała. Później doradzi Ci, kogo zatrudnić i przeszkoli Twoich pracowników, aby dobrze wykonywali powierzone im zadania oraz zapewnią solidny zysk z kapitału, który zainwestujesz. A co Ty musisz zrobić? Właściwie niewiele – po prostu „dogłądać” biznesu.

Powyższa sytuacja obrazuje korzyści, jakie można osiągnąć dzięki franczyzie. Właśnie w ten sposób jest ona postrzegana przez entuzjastów, którym spodobała się ta forma prowadzenia działalności gospodarczej. Niestety, tak jak w każdym przypadku, pojawiają się również ciemne strony tego modelu biznesowego – inwestor zachwycony wizją nicnierobienia, które prowadzi do szybkich zysków, może szybko obudzić się z cudownego snu, gdy będzie chciał zmodyfikować pomysł na biznes, za który wcześniej płacił. Może się bowiem okazać, że franczyzodawca nie daje mu zbyt dużej swobody. Istnieje również obawa, że opłaty za korzystanie z cudzej wiedzy i doświadczenia mogą w trudnych czasach przerosnąć generowane zyski, a podejmowanie radykalnych, innowacyjnych działań ratujących firmę będzie niemożliwe ze względu na ograniczenia umowne.

Jak to zwykle bywa, żaden z powyższych modeli nie charakteryzuje dokładnie franczyzy – prawda leży oczywiście pośrodku. Postanowiliśmy jednak zgłębić temat tego coraz popularniejszego modelu biznesowego, przede wszystkim po to, by zaprezentować Czytelnikom możliwości, jakie oferuje franczyza. Jednak warto również zwrócić uwagę na kluczowe czynniki sukcesu oraz potencjalne zagrożenia, które mogą zamienić przyjemne zarabianie na „nicnierobieniu” w ponoszenie ciężkich strat i brak możliwości działania.

PIOTR NIEWIADOMSKI
REDAKTOR NACZELNY
PIOTR.NIEWIADOMSKI@GAZETATREND.PL



OD REDAKCJI

TREND

MIESIĘCZNIK O SZTUCE INWESTOWANIA

WYDAWCA:

MEDIA GROUP

AKADEMICKIE INKUBATORY PRZEDSIĘBIORCZOŚCI
PRZY SZKOLE GŁÓWNEJ HANDLOWEJ

AKADEMICKIE INKUBATORY PRZEDSIĘBIORCZOŚCI
UL. PIĘKNA 68 II P.00-672 WARSZAWA
TEL. KOM. 691 954 727
BIURO@GAZETATREND.PL

REDAKTOR NACZELNY

PIOTR NIEWIADOMSKI
PIOTR.NIEWIADOMSKI@GAZETATREND.PL

ZASTĘPCY RED. NACZELNEGO

ANNA GRODECKA
ANNA.GRODECKA@GAZETATREND.PL
DOROTA SIERAKOWSKA
DOROTA.SIERAKOWSKA@GAZETATREND.PL
JAKUB DOMAGALSKI
JAKUB.DOMAGALSKI@GAZETATREND.PL

KOORDYNATOR DZIAŁU PR

KATARZYNA GRUSZKA
KATARZYNA.GRUSZKA@GAZETATREND.PL

WYWIAD INWESTORA

DOROTA SIERAKOWSKA
DOROTA.SIERAKOWSKA@GAZETATREND.PL

WYDARZENIA

KATARZYNA GRUSZKA
KATARZYNA.GRUSZKA@GAZETATREND.PL
MIKOŁAJ ATANASOW
MIKOŁAJ.ATANASOW@GAZETATREND.PL

INWESTYCJE

DOROTA SIERAKOWSKA
DOROTA.SIERAKOWSKA@GAZETATREND.PL

EDUKACJA

BARTOSZ BONIECKI
BARTOSZ.BONIECKI@GAZETATREND.PL
PAWEŁ CYMCIK
PAWEŁ.CYMCIK@GAZETATREND.PL

TREND SELECT

KAMIL GEMRA
KAMIL.GEMRA@GAZETATREND.PL

WIELICY INWESTORZY

ANNA GRODECKA
ANNA.GRODECKA@GAZETATREND.PL

INWESTOR PO GODZINACH

PIOTR NIEWIADOMSKI
PIOTR.NIEWIADOMSKI@GAZETATREND.PL

KOREKTA

ANNA GRODECKA
ANNA.GRODECKA@GAZETATREND.PL

REKLAMA

JAKUB DOMAGALSKI
REKLAMA@GAZETATREND.PL
TEL. 691 954 727

SKŁAD I GRAFIKA

MACIEJ ANTONIEWSKI
GRAFRA STUDIO - WWW.GRAFRA.COM

REDAKCJA MIESIĘCZNIKA TREND ZASTRZEGA SOBIE PRAWO DO PRZEREDAGOWANIA I SKRACANIA NIEZAMÓWIONYCH TEKSTÓW. NIEZAMÓWIONY TEKST MOŻE NIE ZOSTAĆ OPUBLIKOWANY NA ŁAMACH TRENDU. REDAKCJA NIE PONOSI ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA TREŚĆ ZAMIESZCZONYCH REKLAM I OGŁOSZEŃ.

NAKLAD

2000 EGZEMPLARZY

KOMUNIKATY O SPÓŁKACH OPRACOWANE NA PODSTAWIE DANYCH Z ESPI

CHCESZ TREND W SWOJEJ UCZELNI LUB BIURZE? PROSIMY O KONTAKT POD ADRESEM REDAKCJA@GAZETATREND.PL

PARTNERZY STRATEGICZNI



TREND

MIESIĘCZNIK O SZTUCE INWESTOWANIA

WYDARZENIA

- 5 Krótka sprzedaż na GPW**
- Marcin Osiecki
Prywatyzacyjny boom
- Katarzyna Gruszka
Banki chętniej pożyczą firmom niż gospodarstwom domowym
- Katarzyna Gruszka

- 6 Plus Minus** - Katarzyna Gruszka
W jak wulkan, w jak wyciek, w jak wielkie straty - Paulina Kupis
Cytaty miesiąca - Mikołaj Atanasow

- 7 Studenci o kryzysie - rozpoczęła się druga edycja konkursu „Młody ekonomista”**

RING EKONOMICZNY

- 8 Ring ekonomiczny**

WYWIAD

- 10 Najważniejszy jest biznesowy sposób myślenia** - Wywiad z Michałem Moritzem - Dorota Sierakowska

TEMAT NUMERU

- 13 Franczyza z McDonald's**

- Małgorzata Kosiecka

- 14 Franchising sposób na własny biznes**

- Paulina Kupis

- 16 Franczyza w 5 krokach**

- Artur Szczepkowski

- 20 Niedogodności francyzobiorcy**

- Stanisław Rachelski

KARIERA

- 22 Certyfikat PMP® wiedza, jak lepiej zarządzać** - Michał Chlebowski



POLSKA

- Inglot - kolor i innowacja** 25
- Małgorzata Kosiecka

ŚWIAT

- Grecka komedia** 26
- Michał Bieńkowski

Czy wydatki rządowe są lekarstwem na kryzys?

- Marek Ignaszak

INWESTYCJE

- Przeciąganie liny na rynku ropy** 30
- Dorota Sierakowska

NOWOŚĆ TREND SELECT

- Sfinks S.A.** 32
- Dorota Sierakowska

WŁASNA FIRMA

Między klawiaturą a okienkiem pocztowym

- Paulina Pawlik

KOMENTARZE

- NBP przypomniał o swojej obecności** - Katarzyna Gruszka 36

- Co słychać na Wall Street? Wiele zagrożeń, ale korekta nieduża** 37
- Piotr Kuczyński

WIELCY INWESTORZY

- Fischer Black - ekonomiczny geniusz** 38
- Anna Grodecka

RECENZJE

- Mieczysław Sobczyk, Matematyka finansowa. Podstawy teoretyczne. Przykłady. Zadania** - Michał Ławiński 41
Słownik inwestora - Maria Kuśka

INWESTOR PO GODZINACH

- Snookerowy puchar w krainie kangurów** - Piotr Niewiadomski 42

KRÓTKA SPRZEDAŻ NA GPW

MARCIN OSIECKI
MAKLER PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Nadchodzą pozytywne zmiany na GPW w Warszawie. Od 1 lipca zostaną wprowadzone nowe zasady krótkiej sprzedaży, na które inwestorzy czekali wiele lat. Oficjalnie sprzedaż pożyczonych papierów wartościowych jest dostępna na polskim rynku kapitałowym od ponad dekady, ale z punktu widzenia praktycznego nie istnieje, ze względu na skomplikowane procedury jej zastosowania. Wszystko wskazuje na to, że obecne działania GPW, a także KDPW, doprowadzą do zmiany tego stanu rzeczy.

Wprowadzenie krótkiej sprzedaży na szerszą skalę nie byłoby możliwe, gdyby nie ostatnia nowelizacja ustawy o obrocie instrumentami finansowymi, gdzie m.in. znalazła się definicja krótkiej sprzedaży, określająca ją jako sprzedaż papierów wartościowych, których nie posiadamy na rachunku inwestycyjnym. Z komunikatów Giełdy wynika, iż będzie ona dostępna dla wszystkich akcji z indeksu WIG20, najbardziej płynnych walorów spoza tego indeksu, a także dla obligacji skarbowych. Inwestor zainteresowany otwarciem krótkich pozycji będzie musiał podpisać dodatkową umowę z domem maklerskim.

Pomimo pewnych kontrowersji, należy zauważyć liczne zalety krótkiej sprzedaży dla różnego rodzaju inwestorów. Fundusze inwestujące długoterminowo będą w stanie uzyskać dodatkowe dochody pożyczając papiery, które miały być utrzymywane w portfelu przez wiele lat. Z kolei inwestorzy o krótszym horyzoncie inwestycyjnym uzyskają możliwość przeprowadzania transakcji spekulacyjnych. Krótka sprzedaż wpływa także pozytywnie na płynność oraz jest niezbędna w wielu transakcjach arbitrażowych. Trudno wyobrazić sobie bez niej dojrzały rynek kapitałowy, do którego dąży z pewnością warszawska giełda. ■

PRYWATYZACYJNY BOOM

KATARZYNA GRUSZKA
KATARZYNA.GRUSZKA@GAZETATREND.PL

Ministerstwo Skarbu Państwa prywatyzuje przedsiębiorstwa na wielką skalę a 2010 rok ma przynieść wpływy do budżetu państwa w wysokości 25 mld złotych. Najbardziej spektakularnym wydarzeniem będzie debiut PZU, gdzie nadsubskrypcja w transzy instytucjonalnej była siedmiokrotna, natomiast w transzy indywidualnej nie było redukcji, ale padł rekord w zapisach - ponad 250 tysięcy inwestorów, którzy łącznie zainwestowali w akcje PZU ponad 2 mld zł. Cena sprzedaży akcji ubezpieczyciela, za-

równo dla inwestorów instytucjonalnych, jak i indywidualnych, została ustalona na poziomie 312,5 zł.

Giełda chętnie przyjmuje spółki do swego grona, tym bardziej, że nie tylko zwiększają jej kapitalizację ale przede wszystkim płynność. Dlatego GPW poinformowała w komunikacie, że PZU może wejść w trybie nadzwyczajnym w skład uczestników indeksu WIG 20 już od sesji 17 maja pod warunkiem, że wartość akcji PZU w wolnym obrocie w dniu ich pierwszego notowania stanowić będzie co najmniej 5 proc. wartości kapitalizacji portfela indeksu WIG 20 w tym dniu. A w kolejce czekają kolejni kan-

dydaci do miana publicznych spółek giełdowych, m.in.: Tauron i sama GPW. Pod koniec czerwca Skarb Państwa uplasuje na rynku 25% z 87,8% posiadanych akcji Taurona. Natomiast w pierwszym etapie prywatyzacji Giełdy Papierów Wartościowych zamierza sprzedać pakiet 63,82%. Należy także pamiętać, że poza wielkimi państwowymi firmami Minister Skarbu prywatyzuje także drobne przedsiębiorstwa - w 2009 sprzedał w sumie 105 podmiotów. Jeżeli utrzyma się dobra koniunktura na giełdzie, MSP bez problemu wykona w tym roku założony plan. ■

BANKI CHĘTNIEJ POŻYCZĄ FIRMOM NIŻ GOSPODARSTWOM DOMOWYM

KATARZYNA GRUSZKA
KATARZYNA.GRUSZKA@GAZETATREND.PL

Na początku maja NBP opublikował wyniki ankiety „Sytuacja na rynku kredytowym”, która została przeprowadzona na przełomie marca i kwietnia wśród 29 banków i dotyczyła polityki kredytowej. Według zebranych danych wynika, że większe szanse na uzyskanie kredytu mają firmy, natomiast nieznacznie ograniczony dostęp do kredytu (w szczególności konsumpcyjnego) będą miały gospodarstwa domowe.

Banki łączą kryteria przyznawania kredytów dla firm za wyjątkiem kredytów długoterminowych dla małych i śred-

nich przedsiębiorstw. W drugim kwartale oczekiwany jest wzrost popytu na kredyty - zwłaszcza krótkoterminowe, a korzystna sytuacja kapitałowa oraz obniżenie ryzyka związanego z przyszłą sytuacją gospodarczą, wpłynęły pozytywnie na spodziewane zmiany w polityce kredytowej firm. Natomiast banki, które zdecydowały się zastrzyczyć politykę kredytową, uzasadniały to głównie ryzykiem związanym z kredytowaniem największych podmiotów oraz ryzykiem branży (do najbardziej ryzykownych branż zaliczyły: przemysł papierniczy, metalowy, meblarski, poligraficzny, włókienniczy oraz budownictwo, logistykę, transport lądowy i rurociągowy i sektor energetyczny).

Z kolei zaostrożenie kryteriów przyznawania kredytu ciągle następuje w segmencie kredytów konsumpcyjnych dla gospodarstw domowych. Zmiana warunków dotyczyła przede wszystkim wymaganych zabezpieczeń, maksymalnej kwoty kredytu oraz maksymalnego okresu kredytowania. Pewne modyfikacje nastąpią także przy przyznawaniu kredytów mieszkaniowych, gdzie trudniej będzie spełnić kryteria oceny, ale łatwiej warunki w zakresie wymaganego wkładu własnego. Z badania wynika także, że w drugim kwartale banki spodziewają się wzrostu popytu na kredyty zarówno wśród firm, jak i gospodarstw domowych. ■



NA PLUS

Bardzo dobry rating dla obligacji Warszawy

Fitch Ratings nadał długoterminowy rating krajowy AAA dla emisji obligacji Miasta Stołecznego Warszawy w kwocie 300 mln zł z terminem wykupu w październiku 2017 roku. Wyemitowane na rynku krajowym obligacje są oprocentowane według stałej stopy procentowej 5,35%. Rating na poziomie AAA odzwierciedla świetną kondycję finansową Miasta oraz dobrze rozwiniętą gospodarkę lokalną i silną bazę podatkową. Fitch uwzględnił także w swojej ocenie prognozy dotyczące wzrostu zadłużenia Warszawy i ryzyka związanego z sektorem ochrony zdrowia i planowanego zadłużenia spółek.

IPO Banku Poczтового na przełomie 2010/2011

Bank Pocztowy zapowiedział przeprowadzenie oferty publicznej na przełomie 2010 i 2011 roku. Z emisji akcji chce pozyskać 320 mln zł na finansowanie akcji kredytowej i poprawę płynności. Prezes Banku Poczтового Tomasz Bogus poinformował, że Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy planuje jeszcze w tym półroczu podjąć uchwałę o wejściu na giełdę, a już w październiku ma trafić do KNF prospekt emisyjny.

Tauron został członkiem Europejskiej Giełdy Energii

Spółka Tauron Polska Energia została członkiem Europejskiej Giełdy Energii EPEX Spot SE, która prowadzi rynek kontraktów krótkoterminowych energii elektrycznej, tzw. kontraktów spot, dla Niemiec, Francji, Austrii i Szwajcarii. Tauron został dopuszczony do działania w obszarze handlowym Niemcy-Austria z możliwością zawierania transakcji na aukcjach dobowych spot w dobie poprzedzającej dostawę energii (day-ahead). Obecność polskiej spółki na giełdzie EPEX Spot SE jest częścią strategii, która zakłada sprzedaż energii na rynkach Europy Środkowo-Wschodniej.

10 spółek na 10-lecie SII

Celem programu „10 spółek na 10-lecie SII – komunikuj się skutecznie” jest kreowanie i promowanie najwyższych standardów w zakresie komunikacji spółek giełdowych z inwestorami. Stowarzyszenie Indywidualnych Inwestorów zaprosiło do programu siedem spółek z GPW z różnych branż, o różnej kapitalizacji, strukturze akcjonariatu, rodowodzie i stażu: Bank Millennium, Azoty Tarnów, PBG, Cinema City, NFI Progress, Kredyt Inkaso, Power Media i trzy spółki z New-Connect: Orzeł, Notoria i Telestrada. Program ma trwać 12 miesięcy, najpierw niezależna firma badawcza przeprowadzi audyt dziesięciu zaproszonych do programu spółek giełdowych w celu zbadania jak inwestorzy indywidualni postrzegają tych emitentów. Po czym ponownie zostaną one zbadane, aby ustalić, czy zmiany, które będą wprowadzane przez te spółki, wpłyną na ich ocenę przez inwestorów. Prezes SII Jarosław Dominiak wskazuje, że doświadczenia podmiotów biorących udział w programie powinny stanowić punkt odniesienia dla innych emitentów w prowadzeniu efektywnych relacji inwestorskich.

W JAK WULKAN, W JAK WYCIEK, W JAK WIELKIE STRATY

Według szacunków Komisji Unii Europejskiej zamknięty ruch lotniczy z powodu erupcji islandzkiego wulkanu spowodował straty w wysokości 2,5 mld euro. A ile jeszcze pieniędzy wycieknie wraz z rozlaną w Zatoce Meksykańskiej ropą?

PAULINA KUPIS
STUDENCKIE KOŁO NAUKOWE BANKOWOŚCI

Wulkan Eyafjallajokull to jeden z największych wulkanów Islandii. Drzemiał przez prawie dwieście lat. Jednak pod koniec marca dał o sobie ponownie znać. Erupcja nasiliła się w kwietniu. Gigantyczna chmura pyłu wydobywającego się z krateru przykryła Europę, paraliżując ruch lotniczy. Setki tysięcy uwięzionych turystów, przestoje w fabrykach, opóźnienia w dostawach - to bilans sześciodniowego paraliżu lotniczego Europy.

Według szacunków Zrzeszenia Międzynarodowego Transportu Lotniczego linie lotnicze straciły od 150 do 200 mln euro dziennie. Linie lotnicze SAS zwolniły tymczasowo 2,5 tys. swoich pracowników. Do grona najbardziej stratnych należą też biura podróży, firmy kurierskie oraz europejskie poczty.

Jakby tego było mało, 22 kwietnia w Zatoce Meksykańskiej wybuchła platforma wiertnicza, którą eksploatowała wynajęta przez British Petroleum spółka wiertnicza Transocean z siedzibą w Szwajcarii. Może to być najgorszy wyciek ropy w historii USA. Już teraz szacuje się, że starty mogą wynieść nawet 8 mld dolarów.

Na katastrofę natychmiast zareagowały rynki. Notowania akcji BP spadły o ok. 14 %, walory szwajcarskiego Transoceanu zniżkowały o



20%. W górę poszły ceny ropy, także tej jeszcze nie wydobytej. Zaledwie cztery dni po katastrofie na nowojorskiej NYMEX za baryłkę ropy WTI z dostawą w grudniu 2018 trzeba było zapłacić 100, 38 dol. Został więc przekroczony psychologiczny poziom 100 dolarów. Czarne scenariusze rysują się także dla rynku nieruchomości i turystyki w rejonach dotkniętych katastrofą. ■

STUDENCI O KRYZYSIE - ROZPOCZEŁA SIĘ DRUGA EDYCJA KONKURSU „MŁODY EKONOMISTA”

Już po raz drugi Towarzystwo Ekonomistów Polskich (TEP) oraz Fundacja FOR organizują Konkurs „Młody Ekonomista”, który adresowany jest do studentów wszystkich kierunków studiów. Aby wziąć udział w Konkursie, należy napisać pracę na temat: „Państwo i rynek – co wynika z obecnego kryzysu?”. Na autora najlepszej pracy czeka 5000 złotych oraz możliwość spotkania z cenionymi ekonomistami.

Celem Konkursu jest wspieranie rozwoju ambitnych i utalentowanych młodych ekonomistów, którzy na bieżąco śledzą sytuację gospodarczą w kraju i na świecie, zauważając zachodzące w niej tendencje oraz potrafią stawiać trafne wnioski. Ideą Konkursu jest również popularyzowanie wiedzy ekonomicznej oraz podniesienie świadomości gospodarczej wśród przedstawicieli młodego pokolenia, którzy już niedługo będą mieli realny wpływ na rozwój naszego kraju.

- *W Polsce jest wielu młodych zdolnych ludzi interesujących się tym, co dzieje się we współczesnej gospodarce, zmagającej się z kryzysem. Chcemy, aby ten Konkurs zachęcił ich do bardziej wnikliwej analizy tych zjawisk, a w szczególności do przyjrzenia się relacji „państwo – rynek” w kontekście „kryzysowych” doświadczeń.* – mówi Jakub Rak, Sekretarz Generalny Rady TEP.

Studenci biorący udział w Konkursie mają za zadanie napisanie pracy na temat: „Państwo i rynek – co wynika z obecnego kryzysu?” o ob-



jętości do 10 stron maszynopisu. Nadesłane prace oceniane będą przez Kapitułę Konkursu, której przewodniczyć będzie **prof. Leszek Balcero-wicz**. Autor najlepszej pracy otrzyma nagrodę w wysokości **5000 zł**, zaś laureaci II i III miejsca – odpowiednio **3000 zł** i **2000 zł**.

Termin nadsyłania prac mija **15 czerwca 2010 r.**, a rozstrzygnięcie Konkursu nastąpi we wrześniu 2010 r. Więcej informacji znajdziecie na stronie www.tep.org.pl. ■

Patronat medialny nad konkursem
objął miesięcznik

TREND
MIESIĘCZNIK O SITUACJI INWESTYCYJNEJ



NA MINUS

Era bez zarządu

W kwietniu Centralne Biuro Śledcze zatrzymało dwóch członków zarządu PTC, którym prokuratura postawiła zarzuty działania na szkodę spółki, w wyniku czego operator sieci Era mógł stracić ponad 3 mln zł. Lista zarzutów jest dłuższa: oszustwa, przestępstwa przeciwko wiarygodności dokumentów, naruszenia kodeksu spółek handlowych i kodeksu karnego skarbowego. Największy problem stanowi jednak brak wpisu nazwisk członków zarządu Ery w KRS (poza dwóch osobami, które zostały aresztowane). Do tej pory Polskiej Telefonii Cyfrowej nie udało się wpisać do KRS nowych członków zarządu.

Orlen nadal bez rozstrzygnięcia w sprawie sporu z Yukosem

PKN Orlen wciąż walczy o 250 mln USD wraz z odsetkami i kosztami postępowania, które chce odzyskać od Yukos International jako rekompensatę z rachunku ustanowionego w chwili zakupu Mażeikię Nafta. W pozwie z 3 maja 2010, jaki został złożony w Sądzie Arbitrażowym przy Międzynarodowej Izbie Handlowej, płocki concern powołał się na zapisy umowy sprzedaży z 2006 roku, zgodnie z którymi powinien zgłosić roszczenia z tytułu niezgodności ze stanem faktycznym i prawnym litewskiej spółki. Jest to już kolejny pozew o wszczęcie postępowania arbitrażowego w tej sprawie, który został uzupełniony o liczne dowody i precyzuje roszczenia Orlenu.

KNF karze za naruszanie obowiązków informacyjnych

Ciech otrzymał karę w wysokości 250 tys. zł za nieprzekazanie informacji o zawarciu walutowych transakcji pochodnych. Swarzędz zapłacił 150 tys. zł, gdyż nie ogłosił komunikatu o braku możliwości kontynuacji działalności spółki. Sygnity otrzymało 40 tys. zł kary za przekazanie błędnych danych w raporcie na temat sprzedaży obligacji. Z kolei Techmex wydał aż 150 tys. zł z powodu braku poinformowania o złożeniu przez bank wniosku o ogłoszenie upadłości likwidacyjnej spółki. Wszystkie ukarane spółki nie dotrzymały ustawowych terminów.

Nastają ciężkie czasy dla Banku BPH

Wynik grupy Banku BPH w pierwszym kwartale wyniósł 54,4 mln złotych na minusie. Tak dużej straty netto nie spodziewał się żaden z analityków. Zarząd i rada nadzorcza podjęły działania w kierunku naprawienia sytuacji banku i 6 maja została przyjęta strategia przebudowy platformy biznesowej Banku BPH po połączeniu, która przewiduje m.in. przywrócenie trwałej zyskowności począwszy od IV kwartału 2010 r. Jednak wynik za cały 2010 rok będzie ujemny. Ponadto zarząd przystąpi do negocjacji w sprawie zwolnień grupowych, które obejmą do końca grudnia 2011 r. nie więcej niż 1514 osób.

CYTATY MIESIĄCA



WYBÓR CYTATÓW:
MIKOŁAJ ATANASOW
MIKOŁAJ.ATANASOW@GAZETATREND.PL

„Z niemal każdego wskaźnika wynika, że gospodarka USA jest w końcu na drodze do ożywienia. W odniesieniu do bezrobocia jesteśmy jednak bardzo daleko od normalności.”

- Christina Romer, szefowa doradców ekonomicznych Baracka Obamy

„Dzisiaj dla mnie nie jest priorytetem budowanie kalendarza wejścia do strefy euro. Na razie musimy obserwować, co się dzieje na południu Europy, a do tematu euro wrócimy.”

- Premier Donald Tusk

„Przyniosą wiedzę (bank inwestycyjne otwierające swoje biura w Warszawie - przyp. red.), zatrudnią Polaków, przyciągną kapitał do spółek, będą inspirować wyrafinowane transakcje na rynku kapitałowym, zaświadczą o wyjątkowej roli Warszawy w regionie, bo tylko tu lokują swoje biura.”

- Krzysztof Walenczak, główny doradca ekonomiczny Ministra Skarbu Państwa, Aleksandra Grada

„Scenariusz, w którym Grecja opuszcza strefę euro na jakiś czas, jest zawsze możliwy, ale w tym wypadku prawdopodobieństwo, że tak się stanie, jest znikome.”

- Piotr Kuczyński, główny analityk Xelion. Doradcy Finansowi

„Powinniśmy być bardzo ostrożni w wejściu do Strefy Euro i uważać na nasze budżety domowe.”

- Marek Belka, szef departamentu europejskiego Międzynarodowego Funduszu Walutowego

„W budżecie na 2011 rok wzrost PKB zostanie zaproponowany na poziomie 3,5 proc., a inflacja średnioroczna 2,3 proc.”

- Sześć doradców premiera, Michał Boni.

„Grecja nie ma szans, żeby wyjść z kryzysu. Teraz jedyną szansą jest ogłoszenie bankructwa i rozpoczęcie rozmów z wierzycielami. Być może kraj nigdy nie będzie w stanie spłacić swoich długów.”

- Krzysztof Rybiński, Szkoła Główna Handlowa

„Banki z eurolandu, szczególnie francuskie i niemieckie, są po uszy w greckim długu.”

- Willem Buijter, główny ekonomista Citigroup





RING EKONOMICZNY

PYTANIA:

1. Czy bezrobocie będzie spadać? W jakich okolicach będzie kształtować się stopa bezrobocia w tym roku?
2. Jak będzie kształtować się inflacja w najbliższym czasie? Czy Polsce grozi deflacja?
3. Czy warto już kupować euro na zagraniczne wakacyjne wyjazdy czy może polski złoty będzie się jeszcze umacniał?



Maja Goettig
Główny ekonomista Banku BPH

1. W kwietniu spodziewam się spadku stopy bezrobocia do 12,3% z 12,9% w marcu, a kolejne miesiące powinny przynieść dalszą poprawę na rynku pracy m.in. za sprawą większej liczby prac sezonowych (w budownictwie, rolnictwie itd.) oraz stopniowej poprawy sytuacji gospodarczej. W drugiej połowie roku trzeba się jednak jeszcze liczyć ze wzrostem bezrobocia w związku z efektami sezonowymi. Spodziewam się, że stopa bezrobocia w grudniu wyniesie 12,6%.

2. Od lutego inflacja się obniża i w kwietniu prawdopodobnie znajdzie się poniżej celu NBP, czyli 2,5%. Główną przyczyną tego spadku jest wysoka baza odniesienia związana z osłabieniem złotego z początku 2009 r. Kolejne miesiące przyniosą dalsze obniżanie się inflacji, do poniżej 2,0% w miesiącach letnich. Deflacja nam jednak nie grozi – IV kwartał powinien już przynieść odbicie inflacji z uwagi na odwrócenie efektu bazy, a w 2011 r. wyższej inflacji będzie też sprzyjać wyższy popyt konsumpcyjny.

3. Kluczowy dla złotego jest tzw. poziom apetytu na ryzyko (gdź za takie nadal uważane są inwestycje w polskie aktywa), zależny od sytuacji na światowych rynkach finansowych, a ta pozostaje niezwykle turbulentna i zmienna. Po uzgodnieniu przez UE i MFU planu pomocowego, mającego zapobiec rozprzestrzenianiu się kryzysu w Grecji na inne kraje strefy euro, nastroje na rynkach uspokoiły się – przynajmniej na jakiś czas – i złoty znów zaczął się umacniać. Nie można jednak wykluczyć, że złoty będzie przejściowo tracił w nadchodzących miesiącach, gdy inwestorzy znów zrobią się nerwowi.



Marta Petka - Zagajewska
Ekonomista
Biuro Analiz Ekonomicznych

1. Najbliższe miesiące upływać będą pod znakiem spadku stopy bezrobocia. Składać się będą na to dwa czynniki: wyhamowująca fala ograniczania zatrudnienia w firmach, oraz korzystny wpływ przyjmowania pracowników do prac sezonowych. W konsekwencji sądzimy, że w III kwartale stopa bezrobocia spaść może do 11-11,5%. Polski rynek pracy wciąż pozostaje jednak znacząco słabszy niż przed wybuchem kryzysu, a jedynie umiarkowany wzrost gospodarczy nie sprzyja dynamicznemu tworzeniu nowych miejsc pracy. W konsekwencji, końcówka roku ponownie przyniesie przejściowy wzrost bezrobocia (wzrost inflacji prac sezonowych) do około 12,5%.

2. Najbliższe miesiące przyniosą będą kontynuację rozpoczętych na początku roku spadków inflacji, którym sprzyjać będzie efekt bazy (wysoka inflacja rok wcześniej) oraz mizerna presja popytowa. Swoje minimum inflacja powinna osiągnąć w lipcu, kiedy roczna dynamika cen wyhamuje do poniżej 2% r/r, a więc znacząco powyżej poziomów oznaczających deflację. Końcówka roku przyniesie naszym zdaniem powolne odbudowywanie się inflacji do około 2,7% r/r. Dla powyższej ścieżki malują się dwa podstawowe czynniki ryzyka – rosnące ceny ropy i utrzymanie się ostatniego osłabienia złotego sprawić mogą, że rzeczywiste poziomy inflacji ukształtują się powyżej bieżących oczekiwań. W horyzoncie tego roku ryzyko przekroczenia przez inflację górnej dopuszczanej przez RPP granicy

(3,5%r/r) jest jednak niewielkie.

3. Osłabienie złotego na początku maja było gwałtowne i nie wynikało z czynników fundamentalnych, które nadal są pozytywne dla polskiej waluty. Dlatego spodziewamy się, że wraz z uspokojeniem zamieszania wokół problemów fiskalnych w strefie euro złoty zdoła się umocnić. Warto więc poczekać jeszcze parę tygodni z zakupem europejskiej waluty, aby nie uczynić tego na przysłowiowej „górze”.

Joanna Pluta
Analityk - Dom Maklerski
TMS Brokers S.A.

1. Bezrobocie w naszym kraju powinno spadać w miarę postępującej poprawy kondycji polskiej gospodarki. Już od kilku miesięcy widać poprawę w sektorze przedsiębiorstw w postaci zdecydowanego wyhamowania spadku zatrudnienia – w marcu wyniósł on już tylko 0,6% r/r. Ponadto systematycznie rośnie dynamika płac w przedsiębiorstwach, co również pozytywnie świadczy o sytuacji na rynku pracy – dane wskazują, iż przeciętne wynagrodzenie zwiększyło się w marcu o 4,8% r/r.

2. W nadchodzących miesiącach inflacja będzie spadać, nie powinna jednak zejść poniżej dolnego ograniczenia przedziału wahań wokół celu NBP, czyli poniżej poziomu 1,5%. Za spadkiem indeksu CPI w nadchodzących miesiącach przemawia m.in. słabsza presja popytowa oraz ujemny efekt bazy związany z dynamicznym wzrostem cen żywności w 2009 r. Jednym z czynników hamujących spadek inflacji będą wyższe w bieżącym roku ceny surowców.

3. W średnim kilkumiesięcznym terminie złoty powinien kontynuować umocnienie. Nie będzie ono jednak tak dynamiczne jak w pierwszych miesiącach bieżącego roku. Ponadto, jak pokazał początek maja, notowania polskiej waluty są bardzo wrażliwe na nastroje panujące na światowych rynkach. Te z kolei, ze względu na wciąż niepewną sytuację w Eurolandzie mogą ulegać jeszcze przez jakiś czas gwałtownym zmianom. Sytuacja na globalnym rynku może zatem powodować chwilowe dynamiczne spadki wartości PLN.



Łukasz Tarnawa
Główny Ekonomista - PKO Bank Polski

1. Przewidujemy, że do października br. - wskutek sezonowego rozszerzenia działalności w cieplejszej części roku w rolnictwie, w budownictwie i w turystyce - stopa bezrobocia rejestrowanego obniży się do ok. 11,8%. Pod koniec br. nastąpi wzrost bezrobocia do ok. 12,5%, przy ok. 2 mln osób pozostających bez pracy (o ok. 120 tys. więcej niż w końcu 2009 r.).

2. W najbliższych miesiącach oczekujemy kontynuacji trendu spadkowego inflacji, który przyczyni się do spadku wskaźnika CPI w kwietniu poniżej celu inflacyjnego, poniżej dolnej granicy odchylenia od celu inflacyjnego NBP w miesiącach wakacyjnych, po czym lekko wzrośnie w końcu roku do ok. 1,5%, przy średniorocznym wzroście cen w skali 1,8%. Biorąc pod uwagę rosnące ceny surowców oraz oczekiwaną stopniową poprawę popytu konsumpcyjnego i sytuacji na rynku pracy, uznajemy ryzyko wystąpienia deflacji w 2010 r. jako mało prawdopodobne. W najbliższych miesiącach oczekujemy kontynuacji trendu spadkowego inflacji, który przyczyni się do spadku wskaźnika CPI w kwietniu poniżej celu inflacyjnego, poniżej dolnej granicy odchylenia od celu inflacyjnego NBP w miesiącach wakacyjnych, po czym lekko wzrośnie w końcu roku do ok. 1,5%, przy średniorocznym wzroście cen w skali 1,8%. Biorąc pod uwagę rosnące ceny surowców oraz oczekiwaną stopniową poprawę popytu konsumpcyjnego i sytuacji na rynku pracy, uznajemy ryzyko wystąpienia deflacji w 2010 r. jako mało prawdopodobne.

3. Po kilkumiesięcznym trendzie wzmocnienia złotego w ostatnich tygodniach nastąpiło jego wyraźne osłabienie w związku z narastaniem obaw dot. stabilności strefy euro i w efekcie wyprzedza przez inwestorów aktywów uznawanych za bardziej ryzykowne (jak

polski złoty). Biorąc pod uwagę skalę wdrażanych programów w strefie euro, wciąż najbardziej prawdopodobnym scenariuszem jest stabilizacja sytuacji wokół Grecji oraz tzw. peryferyjnych krajów strefy euro i tym samym przy pozytywnych czynnikach krajowych wzmocnienie złotego w średnim okresie kolejnych miesięcy w kierunku 3,80 złotego za euro. Jednocześnie w najbliższych tygodniach (maj - czerwiec) nie możemy wykluczyć utrzymania niestabilności na rynkach finansowych i tym samym podwyższonej zmienności (znaczące dzienne zmiany kursów) w tym okresie.



Marek Rogalski
analityk DM BOŚ

1. Najbliższe miesiące upływać będą pod znakiem spadku stopy bezrobocia. Składać się będą na to dwa czynniki: wyhamowująca fala ograniczania zatrudnienia w firmach, oraz korzystny wpływ przyjmowania pracowników do prac sezonowych. W konsekwencji sądzimy, że w III kwartale

stopa bezrobocia spaść może do 11-11,5%. Polski rynek pracy wciąż pozostaje jednak znacząco słabszy niż przed wybuchem kryzysu, a jedynie umiarkowany wzrost gospodarczy nie sprzyja dynamicznemu tworzeniu nowych miejsc pracy. W konsekwencji, końcówka roku ponownie przyniesie przejściowy wzrost bezrobocia (wzrost inflacji prac sezonowych) do około 12,5%.

2. Najbliższe miesiące przyniosą będą kontynuację rozpoczętych na początku roku spadków inflacji, którym sprzyjać będzie efekt bazy (wysoka inflacja rok wcześniej) oraz mizerna presja popytowa. Swoje minimum inflacja powinna osiągnąć w lipcu, kiedy roczna dynamika cen wyhamuje do poniżej 2% r/r, a więc znacząco powyżej poziomów oznaczających deflację. Końcówka roku przyniesie naszym zdaniem powolne odbudowywanie się inflacji do około 2,7% r/r. Dla powyższej ścieżki malują się dwa podstawowe czynniki ryzyka – rosnące ceny ropy i utrzymanie się ostatniego osłabienia złotego sprawić mogą, że rzeczywiste poziomy inflacji ukształtują się powyżej bieżących oczekiwań. W horyzoncie tego roku ryzyko przekroczenia przez inflację górnej dopuszczanej przez RPP granicy (3,5%r/r) jest jednak niewielkie.

3. Osłabienie złotego na początku maja było gwałtowne i nie wynikało z czynników fundamentalnych, które nadal są pozytywne dla polskiej waluty. Dlatego spodziewamy się, że wraz z uspokojeniem zamieszania wokół problemów fiskalnych w strefie euro złoty zdoła się umocnić. Warto więc poczekać jeszcze parę tygodni z zakupem europejskiej waluty, aby nie uczynić tego na przysłowiowej „górze”.

STAŃ DO WALKI!!



**Możesz mieć wpływ
na zawartość merytoryczną
miesięcznika TREND.**

Zaproponuj swoje pytanie
do RINGU EKONOMICZNEGO
wysyłając je pod adres ringekonomiczny@gazetatrend.pl.

**Najlepsze pytania zadamy
wybitnym specjalistom z branży.**

NAJWAŻNIEJSZY JEST BIZNESOWY SPOSÓB MYŚLENIA

Wywiad z Michaelem Moritzem - właścicielem sieci restauracji Subway w Warszawie

DOROTA SIERAKOWSKA
DOROTA.SIERAKOWSKA@GAZETATREND.PL

Dorota Sierakowska: Co sprowadziło Pana do Polski?

Michael Moritz: Mój ojciec jest z pochodzenia Polakiem, prowadził w Polsce firmę kurierską Servisco. A jeśli chodzi o mnie – w 1997 roku rozpadł się rockowy zespół, w którym grałem kilka lat. Mieszkalem wtedy w Detroit, gdzie perspektywy znalezienia pracy nie były optymistyczne – po zamknięciu fabryk panowało ogromne bezrobocie, a wiele osób dopadła bieda. Poza tym nie chciałem już zajmować się muzyką.

Gdy przyjechałem do Polski, stworzyłem nowy dział Servisco pod hasłem „Miejski serwis” – polegał on na dostarczaniu przesyłek w obrębie Warszawy w przeciągu 1-2 godzin.

DS: Czy ten biznes odniósł sukces?

MM: Wtedy miałem tylko jednego konkurenta – firmę Stolica. Moim celem było odebranie Stolicy części klientów i to się udało. Naszą strategię opieraliśmy głównie na krótszym czasie dostarczenia przesyłki – Stolica robiła to w około 5-6 godzin, podczas gdy w Servisco maksimum wynosiło 2 godziny. Firmę kurierską zajmowałem się jednak tylko przez 3 lata – potem ojciec sprzedał Servisco firmie Deutsche Post, przejętej potem przez DHL. Tak czy inaczej, wbrew pozorom, przesyłki to nie był prosty biznes. Na przykład, musieliśmy sprowadzić odpowiednie oprogramowanie z Anglii.

DS: Skąd w takim razie wziął się pomysł na Subway?

MM: Kiedy skończyła się moja współpraca z Servisco, miałem już odłożonych trochę pieniędzy, w tym także moje oszczędności z pracy w USA. Wtedy postanowiłem założyć własny biznes – to rozwiązanie bardziej mi odpowiadało niż praca na etacie. Na początku myślałem o franczyzie Hard Rock Cafe, ale licencja była bardzo droga – otworenie jednego lokalu oznaczało wydatek nawet rzędu niecałego miliona dolarów. Wpadłem więc na pomysł z Subway, ponieważ w USA często tam jadłem. Poza tym, licencja na Subway okazała się stosunkowo tania – nakład kapitału, związany z otwarciem jednego lokalu wynosił około 100 tysięcy dolarów.

DS: Dlaczego sądził Pan, że restauracja ze zdrową żywnością będzie strzałem w dziesiątkę na polskim rynku?

MM: Wtedy na polskim rynku sytuacja była nieco inna niż dziś. Silniejszą pozycję miał Burger King, był także jeden lokal Taco Bell. Patrząc wtedy na fast-foodowy biznes stwierdziłem, że zdrowa żywność może być czymś, co się w przyszłości sprawdzi. Zachęciła mnie też obserwacja lokali Oskar w Warszawie, gdzie można było konstruować sobie posiłek samemu. Widziałem, że ludzie chętnie to kupują, mimo że wybór składników był dość niewielki.

Dlatego też razem z dwoma wspólnikami założyliśmy firmę Central European Entertainment, która posiada lokale Subway w Polsce. Wspólnie otworzyliśmy pierwszy lokal Subway w Warszawie.

DS: Czy od początku biznes się kręcił?

MM: Na początku mieliśmy duży problem ze znalezieniem odpowiednich składników. Ich import z Niemiec czy Stanów Zjednoczonych był bardzo drogi, dlatego chcieliśmy koniecznie znaleźć dostawców w Polsce. Jeździłem po fabrykach w Morlinach, Ostródzie, Karczewie, przez wiele miesięcy starając się dopasować do wymogów stawianych przez Subway, do ich receptur. Na szczęście w końcu to się udało.

Pierwszą restaurację otworzyliśmy na Placu Trzech Krzyży, co okazało się świetnym pomysłem. Na początku klientelę tworzyli głównie obcokrajowcy, którzy wręcz rzucili się na nasze jedzenie. Natomiast jedzenie z Subway przez długi czas nie było akceptowane przez Polaków.

DS: Czy gusty Polaków okazały się inne niż amerykańskie?

MM: Nie do końca. Mimo że lokal przyciągnął osoby, które lubiły bary fast food, to

marka Subway była kompletnie nieznaną. Przeprowadziliśmy więc kampanię reklamową, której chwytliwym hasłem było: „Teraz możesz się rozwieść”, opatrzone na plakacie tylko logiem Subway. Po jakimś czasie zmieniliśmy plakaty, wywieszając je z hasłem „Teraz Subway będzie robił Ci kanapki”. Kampania reklamowa przyciągnęła do nas wielu klientów.

Klientela okazała się jednak trochę inna niż to sobie na początku wyobrażałem. Sądziłem, że będą to głównie obcokrajowcy, osoby powyżej 25 roku życia. Tymczasem lokale Subway stały się bardzo popularne wśród nastolatków, co było dla mnie dużym zaskoczeniem – tym bardziej, że nasze produkty nie są wcale tanie.

DS: A czy napotkał Pan jakieś trudności przy zakładaniu pierwszego Subway'a? Czy nie było kłopotów z biurokracją?

MM: Na początku największą przeszkodą wiązała się z tym, że pierwszy lokal chcieliśmy otworzyć w budynku zabytkowym. Musieliśmy walczyć np. o napis „Subway” na elewacji.

Poza tym nie było bardzo trudno. Wynikało to przede wszystkim z faktu, że zakładanie lokalu na zasadzie franchisingu polega na kupnie całego gotowego pomysłu. Wszystko jest już z góry określone przez centralę – rzeczy związane z rozliczeniem, prowadzeniem restauracji, marketingiem. Przed otwarciem lokalu siedziba Subway organizuje specjalne szkolenia, na którym franczyzobiorcę uczy się wszystkiego, od przygotowywania kanapek do prowadzenia księgowości. Na pewno jest to prostsze niż tworzenie własnego biznesu od podstaw.

DS: Jest to prostsze, ale czy jest to też opłacalne?

MM: Nie ma tu reguły. Nie ma określenia, obliczanego przez centralę zwrotu z

„ Zakładanie lokalu na zasadzie franchisingu polega na kupnie całego gotowego pomysłu. (...) Na pewno jest to prostsze niż tworzenie własnego biznesu od podstaw. ”

„ Czystym zaniedbaniem ze strony początkujących franczyzobiorców jest to, że nie doglądają oni swojego biznesu. ”



inwestycji. Inwestycja w lokal Subway może się zwrócić w trzy lata, ale może się zwrócić dopiero w pięć lat. Wiele zależy od lokalizacji restauracji, przepływu ludzi w ciągu dnia. Oczywiście w systemie franchisingu ryzyko jest ograniczone ze względu na wymóg szczegółowego badania miejsca otwarcia restauracji. Lokalizacja nigdy więc nie jest przypadkowa.

DS: Która lokalizacja w Warszawie okazała się najtrafniejsza?

MM: Zdecydowanie Galeria Mokotów.

DS: Która z kolei okazała się najgorzej?

MM: Najgorzej radziła sobie restauracja w Sadyba Best Mall, która ostatecznie została zamknięta. Zresztą, w Warszawie jest problem z centrami handlowymi – jest ich po prostu za dużo w porównaniu do popytu ze strony klientów. Jeśli otworzy się lokal w dobrze umiejscowionej galerii – takiej jak Arkadia czy właśnie Galeria Mokotów – to można liczyć na dobre wyniki. Z kolei przykład Blue City pokazuje, że przez długi czas galeria handlowa może tkwić w marazmie. Ogólnie uważam, że centra handlowe to dość ryzykowne lokalizacje – Galeria Mokotów jest ra-

czej pozytywnym wyjątkiem niż regułą. Dużo bardziej wolę otwieranie lokali przy ulicach.

DS: A jak wygląda otoczenie konkurencyjne Subway'a?

MM: W zasadzie nie mamy bezpośrednich konkurentów. Istnieje wprawdzie sieć restauracji Freshpoint, będąca częścią spółki Amrest, jednak nie obawiam się ich ze względu na mniejszy wybór produktów.

Istnieją natomiast konkurenci pośredni, głównie w segmencie śniadań. Tu prym wiodzie McDonald's, który ma bardzo dobrą ofertę śniadaniową. Natomiast późnym popołudniem ludzie często wybierają produkty z Subway, a nie z McDonald's.

DS: A czy biznes franchisingowy zajmuje sporo czasu?

MM: Na samym początku, jak się posiada 1-2 lokale, odbiorca licencji powinien być na miejscu codziennie. Zawsze najlepiej jest samemu doglądać biznesu. Natomiast jak się ma już więcej restauracji, to codzienna obecność w każdej z nich jest niemożliwa. Trzeba wtedy zatrudnić zaufanych ludzi. Czystym zaniedbaniem ze strony początkujących franczyzobiorców jest właśnie to, że nie doglądają oni swojego biznesu – mimo że nie brakuje im na to czasu.

DS: Czy oprócz tego są jeszcze jakieś inne, często powtarzane przez franczyzobiorców błędy?

„ Uważam, że biznes nie ma nic wspólnego ze szczęściem. Liczy się ciężka praca i – przede wszystkim – realizm w prognozach. ”



był po prostu sposobem na zarobienie pieniędzy. Jest to taka bezpieczna przystań, która pozwala mi zdywersyfikować źródła przychodów. Dobrą cechą biznesu opartego o franchising jest właśnie możliwość rozwijania dodatkowo innych pasji.

DS: W Stanach Zjednoczonych jest więcej barów Subway niż restauracji McDonald's. Czy sądzi Pan, że w Polsce będzie podobnie?

MM: To nie jest takie oczywiste. Obecnie na polskim rynku rozgrywa się bardzo ciekawa walka pomiędzy Burger King i McDonald's. McDonald's ma świetne zaplecze marketingowe, które w USA pozwoliło pokonać Burger Kinga. Zobaczymy, jak walka potoczy się w Polsce.

Mam też nadzieję, że do Polski wejdą inne amerykańskie marki fast-foodowe, typu Taco Bell czy Arby's. Wprawdzie dość popularny jest tu Sfinks, ale jest to biznes o zupełnie innym charakterze.

DS: Jakich rad mógłby Pan udzielić osobom, które chciałyby zająć się franchisingiem?

MM: To zależy, czego oczekuje się od firmy. Na pewno warto kierować się własną pasją. Jak wspomniałem wcześniej, założyłem Subway nie tylko dlatego, że wydawało mi się to opłacalne, ale też dlatego, że sam byłem ich klientem przez wiele lat. Podkreślam też, że określonego franczyzowego biznesu nie trzeba robić do końca życia i zazwyczaj da się go połączyć z innymi zajęciami.

DS: A czy to oznacza, że otwierając firmę na zasadzie franczyzy nie trzeba mieć w ogóle biznesowej wiedzy?

MM: To nie jest do końca prawda. Jeśli chce się otworzyć jakąkolwiek firmę, niekoniecznie na zasadzie franczyzy, trzeba znać podstawy prowadzenia biznesu i zarządzania.

DS: A co ze sprawami technicznymi, związanymi z daną branżą, określonym biznesem?

MM: To już nie jest takie ważne, bo centrala firmy prowadzi szkolenia, które uczą określonego biznesu od podstaw. Podkreślam, że najważniejszy jest biznesowy sposób myślenia. Można się go nauczyć, jednak trzeba mieć też odpowiedni charakter i umiejętności, także interpersonalne. Trzeba nauczyć się dbać o detale, np. o to, żeby obsługa lokalu była uśmiechnięta. ■

Michael Moritz - właściciel sieci restauracji Subway w Warszawie, dziennikarz radi PiN

FRANCZYZA Z MCDONALD'S

McDonald's jest obecnie największą organizacją franczyzową na świecie. W restauracjach działających pod wspólną marką obsługuje się dziennie około 50 milionów klientów, którym sprzedawane są hamburgery, cheeseburgery, frytki i inne produkty typu fast-food.

MAŁGORZATA KOSIECKA
SKN BANKOWOŚCI SGH

Historia McDonald's rozpoczyna się w 1940 roku, kiedy to bracia Mac i Dick otworzyli swoją pierwszą restaurację w San Bernardino, w Kalifornii. Kilka lat później spotkał ich Ray Kroc, który zaproponował im otwarcie kolejnych restauracji i stworzenie prawnej formy dla systemu franczyzowego. Tak, w 1955 roku, powstała korporacja McDonald's, będąca obecnie największym przedsiębiorstwem w branży restauracji szybkiej obsługi zarówno pod względem wielkości sprzedaży i liczby posiadanych lokali. Dynamiczny rozwój firmy widoczny był od samego początku jej działalności. Już w 1966 roku zadebiutowała na nowojorskiej giełdzie, gdzie obecnie wchodzi w skład wskaźnika giełdowego Dow Jones.

Pierwsza zagraniczna restauracja McDonald's została otwarta w Kanadzie w 1967 roku, a pierwsza europejska – w 1971 roku w Holandii. Obecnie pod marką McDonald's działają w 118 krajach ponad 33 tysiące restauracji, które zatrudniają łącznie około 1,5 miliona pracowników. Ponad 70% restauracji prowadzonych jest przez franczyzobiorców, co daje firmie McDonald's pierwsze miejsce na świecie wśród organizacji działających na tego typu zasadach. Franczyzobiorcy mogą brać aktywny udział w tworzeniu i realizacji strategii firmy, oraz zgłaszać własne koncepcje usprawnienia biznesu. Do ich pomysłów można zaliczyć takie produkty jak: BigMac, Filet-O-Fish czy ciastko jabłkowe.

McDonald's w Polsce

Pierwszą restaurację w Polsce McDonald's otworzył 17 czerwca 1992 roku w Warszawie. Mieściła się ona przy skrzyżowaniu ulic Marszałkowskiej i Świętokrzyskiej i już pierwszego dnia, w ciągu kilkunastu godzin pracy, obsłużyła kilkadziesiąt tysięcy gości, dzięki czemu został pobity rekord świata w liczbie zamówień. Popularność marki sprawiła, że obecnie McDonald's Polska posiada 239 restauracji w 93 miastach w Polsce i zatrudnia ponad 13,5 tysiąca pracowników. Około 30% restauracji prowadzone jest przez grono 48 franczyzobiorców.

McDonald's Polska od początku swojej działalności stawiał na jakość, czystość i świeżość. Był jedną z pierwszych firm gastronomicznych stosujących system kontroli jakości zgodny z HACCP. Wdrożono również procedurę MAAP (McDonald's Agriculture Assurance Program), która pozwala osiągnąć wysoką jakość i bezpieczeństwo oferowanych produktów.



Zadowolające wyniki

Nawet w okresie spowolnienia gospodarczego McDonald's radził sobie niezle, czego mogła mu pozazdrościć niejedna firma z branży. Obecnie wyniki koncernu są coraz bardziej zadowolające. Przykładowo, w pierwszym kwartale 2009 roku sprzedaż wzrosła o prawie 6% w porównaniu do podobnego okresu 2008 roku, a zysk wyniósł 979,5 mln USD. Cały rok 2009 przyniósł kilku procentowy wzrost sprzedaży. Świetne wyniki zanotowano w pierwszym kwartale 2010 roku, kiedy to zarobiono ponad miliard USD. Sprzedaż i przychody rosły na wszystkich rynkach, najsilniej na Bliskim Wschodzie i w Afryce.

Ofiarą kryzysu finansowego stały się jedynie islandzkie restauracje sieci McDonald's. Pod koniec 2009 roku zostały zamknięte wszystkie trzy, zlokalizowane w Reykjavíku, McDonald'y na wyspie.

Licencja na biznes

Franczyzobiorcą McDonald's może zostać właściwie każda osoba fizyczna (możliwe jest także prowadzenie działalności gospodarczej w formie jednoosobowej spółki z o.o.), niezbędne jest jednak posiadanie odpowiedniego kapitału, czasu oraz smykałki do interesów. Chociaż McDonald's pomaga w prowadzeniu przedsięwzięcia, to podmiotem odpowiedzialnym i podejmującym ryzyko działalności gospodarczej jest licencjodawca, od którego wymaga się pełnego zaangażowania, posiadania umiejętności przywódczych i chęci kierowania własnym przedsiębiorstwem. Konieczne jest także wzięcie udziału w programie szkoleniowym trwającym kilka miesięcy oraz uczestniczenie w innych, kilkudniowych kursach kierowniczych.

Poszukiwaniem miejsc pod lokalizację nowych restauracji oraz ich budową zajmuje się

McDonald's. Nowi franczyzobiorcy nie zakładają własnych lokali, a jedynie przejmują te już funkcjonujące. Nie mają również możliwości ich odkupienia. Umowa franczyzy zawiera na jest najczęściej na 20 lat, a w jej ramach licencjodawca udostępnia jest lokal położony w atrakcyjnej i przemyślanej lokalizacji. Ma on również możliwość korzystania ze znaku towarowego, zapewnioną stałą pomoc i konsultacje oraz szkolenia dla siebie i pracowników. Franczyzobiorca korzysta również ze wspólnych programów i akcji marketingowych, a także pomocy w zakresie PR.

Inwestycja franczyzobiorcy opiera się na konieczności zapewnienia wyposażenia restauracji, odpowiedniego poziomu zapasów oraz na wniesieniu opłat jednorazowych. Potrzebny kapitał kształtuje się na poziomie kilkudziesięciu tysięcy dolarów, a składają się na niego głównie: Wstępna Opłata Licencyjna (45.000 USD) oraz Kaucja Gwarancyjna (15.000 USD). Inwestowane środki muszą stanowić własność licencjodawcy nieobciążoną żadnymi roszczeniami lub pochodzić z kredytu bankowego.

Od wygenerowanej sprzedaży netto pobierane są opłaty miesięczne i obejmują: opłatę za korzystanie z lokalu (sięgającą nawet kilkunastu procent sprzedaży netto), opłatę licencyjną (5%) i opłatę marketingową (4,5%). Dodatkowo, przynajmniej 1% comiesięcznej sprzedaży netto franczyzobiorca musi przeznaczyć na akcje promocyjne prowadzone we własnym zakresie.

Do zadań licencjodawcy należy również dobór personelu. Restauracja McDonald's zatrudnia na ogół od 30 do 70 osób, w tym kilku menedżerów. Znaczna część pracowników to osoby pracujące na część etatu, co sprawia, że McDonald's uważany jest za atrakcyjne miejsce pracy dla uczniów i studentów. ■

MM: Brak realizmu. Czasem jeżdżę na uczelnie na różne spotkania, konferencje poświęcone prowadzeniu własnej firmy, także na zasadzie franchisingu. Najbardziej denerwują mnie na tych spotkaniach opowieści doświadczonej biznesmenów o tym, że sukces w biznesie zależy przede wszystkim od szczęścia.

Ja się z tym nie zgadzam. Uważam, że biznes nie ma nic wspólnego ze szczęściem. Liczy się ciężka praca i – przede wszystkim – realizm w prognozach. Ja jestem często niewolnikiem mojego pesymistycznego podejścia do prognoz wyników finansowych. Ale nie przeszkadza mi to – wolę być potem pozytywnie zaskoczony niż rozczarowany tym, że nie dotarłem do celu. Bardzo wielu młodych biznesmenów robi wręcz przeciwnie – wymyśla cyfrę z sufitu, która jest niemożliwa do osiągnięcia, a potem przychodzi rozczarowanie, które podkopuje ich motywację, odbiera zapał.

Dużym błędem młodych przedsiębiorców jest także to, że chcą oni do przesady minimalizować nakłady. A przecież niewielkimi nakładami można założyć co najwyżej skup palet – wielkich wydatków nie będzie, ale nie będzie też dużych zysków.

DS: Jak wygląda komunikacja franczyzobiorców z centralą firmy? Czy centrala

organizuje jakieś kontrole itp.?

MM: Ze względu na to, że moja firma jest przedstawicielem Subway'a w Polsce, to my robimy kontrole innym lokalom w naszym kraju. Natomiast co najmniej raz na dwa miesiące przyjeżdża z wizytą osoba z centrali Subway, która jest odpowiedzialna za ten rejon. My również (ja albo wiceprezes) lecimy przynajmniej dwa razy w roku do USA na zlot właścicieli lokali Subway. Komunikacja między centralą a franczyzobiorcami jest doskonała – są oni bardzo pomocni, siedziba Subway oferuje pełne wsparcie. Najciekawsze jest to, że Fred DeLuca, prezes Subway Corporation, stara się utrzymywać partnerskie relacje z franczyzobiorcami z całego świata. Dlatego też do właściciela Subway można w każdej chwili bezpośrednio zadzwonić.

DS: A czy planuje Pan otwierać kolejne restauracje Subway?

MM: Ponieważ moja firma ma wyłączność na otwieranie lokali Subway w rejonie Mazowsza, w ciągu 7 lat mamy obowiązek dostosować się do liczby lokali McDonald's. Ja docelowo chciałbym być właścicielem maksymalnie 20 lokali, a resztę licencji sprzedać.

Zresztą, chciałbym mieć też czas na media, bo mam do tego najwięcej pasji. Subway

„**Określonego franczyzowego biznesu nie trzeba robić do końca życia i zazwyczaj da się go połączyć z innymi zajęciami.**”



FRANCHISING SPOSÓB NA WŁASNY BIZNES

Czy zastanawialiśmy się kiedyś, co wspólnego mają ze sobą: Pepsi Co, General Motors i Yves Rocher? Nic? A jednak. Odpowiedź brzmi: Franchising.

PAULINA KUPIS
STUDENCKIE KOŁO BANKOWOŚCI.

Franchising, w Polsce zwany franczyzą, jest modelem biznesowym, w którym jedna strona (franczyzodawca) udziela drugiej (franczyzobiorca) licencji. Licencja ta uprawnia franczyzobiorcę do prowadzenia działalności pod marką/znakiem towarowym franczyzodawcy oraz do korzystania z całego pakietu franczyzowego w zamian za bezpośrednie lub pośrednie świadczenie finansowe. Franczyzodawca jest inicjatorem współpracy i określa a właściwie narzuca jej charakter. Franczyzobiorca z kolei jest samodzielnym podmiotem gospodarczym, podporządkowanym organizacyjnie drugiej stronie umowy.

Jak rozwijał się franchising?

Ojczyzną franczyzy są Stany Zjednoczone, sam termin zaś ma korzenie starofrancuskie (od „franc” - wolny, affranchir – uwolnić). Jej prototypy można odnaleźć już w średniowieczu. Angielski system cechowy z XI wieku funkcjonował w ten sposób, że członkostwo można było uzyskać dopiero po odbyciu szkolenia. Dawało to możliwość rozpoczęcia działalności na własny rachunek. Rzemieślnik korzystał z renom i prestiżu, które zapewniała mu przynależność do cechu, w zamian za co zobligowany był uiszczać opłaty na jego rzecz. Z kolei w XII wieku we Francji popularne było korzystanie z terenów leśnych należących do Kościoła, w zamian za uiszczenie opłaty.

Prawdziwy boom nastąpił jednak po II

Wojnie Światowej w Stanach Zjednoczonych. Oprócz praw do dystrybucji produktów zaczęto sprzedawać całe koncepcje prowadzenia przedsiębiorstwa, począwszy od znaku firmowego a skończywszy na koncepcji rozliczeń finansowych. To właśnie franczyzie swój sukces zawdzięczają m.in. restauracje szybkiej obsługi, takie jak: Kentucky Fried Chicken czy McDonald's.

W Polsce natomiast cezurę stanowił rok 1989, choć już wcześniej w oparciu o porozumienia franczyzowe działały w Polsce międzynarodowe sieci hotelowe InterContinental i Novotel. Z kolei sieć lodziarni i kawiarenek Hortex funkcjonowała na zasadzie umów agencyjnych, zbliżonych są konstrukcją do powiązań franczyzowych.

Wejście zagranicznych inwestorów do

Polski po przemianach polityczno-gospodarczych i związany z nimi napływ kapitału stanowiły doskonale warunki dla rozwoju franchisingu. Francuski koncern kosmetyczny – Yves Rocher był pierwszym zagranicznym przedsiębiorstwem w Polsce, które otworzyło sieć sklepów skupionych w ramach systemu franczyzowego. Na lata 2000-2002 przypadł z kolei bardzo dynamiczny rozwój polskich franczyzodawców. Obecnie w Polsce mamy przeszło 20 000 jednostek franczyzowych, które dają zatrudnienie ponad 200 tysiącom osób, a ich roczny obrót oscyluje wokół poziomu 19 mld USD.

Na czym polega specyfika franczyzy?

Powiązania franczyzowe opierają się na pięciu głównych filarach. Są to:

- sprawdzona koncepcja marketingowa i prowadzenia przedsiębiorstwa,
- umowa pomiędzy franczyzodawcą a franczyzobiorcą,
- pomoc franczyzodawcy w organizacji i prowadzeniu jednostki franczyzowej,
- opłaty franczyzobiorcy,
- kontrola franczyzodawcy.

Model franczyzy skonstruowany jest w taki sposób, by dzięki informacjom i know-how przekazanemu przez dawcę systemu nawet przedsiębiorca nie posiadający doświadczenia był w stanie prowadzić działalność gospodarczą. Powstaje bowiem swoista kopia powielająca elementy przedsiębiorstwa macierzystego.

Warto również zwrócić uwagę na swistą nierównorzędność stron umowy. Podmiot inicjujący współpracę (franczyzodawca) zajmuje pozycję silniejszą. Franczyzobiorca jest natomiast podmiotem podporządkowanym. To podporządkowanie przejawia się nie tylko w opłatach (które przyjmują trzy główne postaci: opłaty wstępnej (licencyjnej), bieżącej oraz marketingowej), ale również w pozafinansowych wymaganiach franczyzodawców. Istnieje bardzo szeroki wachlarz wymogów, począwszy od narzucenia wielkości lokalu i lokalizacji działalności, a skończywszy na wieku potencjalnego menadżera. W zamian za to franczyzodawca zobowiązany jest do swoistej pomocy pomiotowi mu podporządkowanemu, poprzez np. szkolenie personelu, przyznanie preferencyjnych warunków zakupu produktów, zapewnienie dostępu do wspólnej bazy danych czy dostarczenie materiałów promocyjnych.

W czym tkwi potencjał?

Nie ulega wątpliwości, że franczyza pozwala na wspólne budowanie marki i renomy. Pojawiają się nawet opinie, że jest to

jedna z najlepiej rozwiniętych metod zarządzania rynkiem. Jej sukces tkwi w tym, że konsumenci utożsamiają jednostki franczyzowe z jednostką macierzystą, co przynosi obopólne korzyści.

Współpraca w ramach systemu franczyzowego pozwala na szybką penetrację rynku. Możliwe staje się ponadto wykorzystanie efektów skali, jednostkowy koszt produktu czy usługi maleje bowiem wraz ze wzrostem liczby jednostek w sieci. Franczyza jest także źródłem finansowania działalności franczyzodawcy, z drugiej zaś strony umożliwia rozłożenie ryzyka kapitałowego. Warto podkreślić, że wbrew powszechnemu mniemaniu, franczyzodawcą może być także małe przedsiębiorstwo, które przyjmuje taką właśnie strategię rozwoju z uwagi na brak kapitału niezbędnego do ekspansji rynkowej. Główne korzyści dla franczyzobiorcy będą z kolei sprowadzać się ułatwionego wejścia na rynek oraz pomocy świadczonej przez franczyzodawcę. Pojawia się także szansa na znaczną poprawę wiarygodności kredytowej.

Ale...

Nie jest to oczywiście system pozbawiony wad. Z punktu widzenia dawcy systemu istotne zagrożenie tkwi w czynniku ludzkim. Nieodpowiedni wybór biorców, brak ich motywacji do pracy, niesolidność czy wręcz nielojalność mają kolosalne znaczenie dla całego systemu. Ewentualne szkody poczynione przez franczyzobiorców są zdecydowanie większe, niż gdyby spowodowali je

pracownicy. Szkody mogą okazać się wręcz niewymierne.

Kolejną kwestią, która nie może umknąć naszej uwadze, są opłaty. Szczególnie newralgiczny charakter mają opłaty bieżące. Mogą mieć charakter stały lub zmiennej - uzależniony od wypracowanego zysku lub osiągniętego obrotu. W pierwszym przypadku istnieje ryzyko po stronie biorcy, który niezależnie od osiąganych wyników zobligowany jest ponieść określony wydatek. W drugim przypadku natomiast istnieje ryzyko zaniżania zysków lub obrotów, co prowadzi do zmniejszania przychodów dawcy.

Należy także zwrócić uwagę na aspekt psychologiczny, który odgrywa szczególnie ważną rolę w przypadku franczyzobiorcy. Otóż, po pierwsze, franczyza oznacza zazwyczaj dość długi okres zwrotu poniesionych nakładów. Może to działać zniechęcająco. Z drugiej strony, grupą docelową wśród franczyzobiorców nie powinny być osoby bardzo ambitne i nastawione na wyzwania. Osiągnięcie w pewnym momencie punktu równowagi, po przekroczeniu którego przychody przyjmują stały poziom, może działać na nie demotywująco. Jednak wtedy zawsze można założyć kolejny lokal, albo – po zebraniu doświadczeń w systemie franczyzy – własną działalność.

Jak więc widać, system franczyzowy posiada liczne zalety, ale nie jest pozbawiony wad. Ważne jest zatem, aby strony, które decydują się na taką formę współpracy w sposób precyzyjny określiły jej ramy i wspierały się wzajemnie w osiągnięciu celów. ■



FRANCZYZA W 5 KROKACH

Postanowione. Zakładamy działalność gospodarczą. Czym się zajmiemy? Jeszcze nie do końca wiadomo. Pewne jest tylko to, że będziemy działać pod marką innej sieci. Franczyza to nasz pomysł na biznes. Tylko jest jedno małe „ale” - jak się za to wszystko zabrac?

ARTUR SZCZEPKOWSKI
REDAKCJA@GAZETATREND.PL

Franczyza wydaje się prostym pomysłem na biznes. Inwestor otrzymuje bowiem wszystko na przysłowiowej tacy. Koncepcja biznesowa, szkolenia, wsparcie (zarówno finansowe, jak i merytoryczne) w pierwszych miesiącach działalności ze strony franczyzodawcy – wszystko to sprawia, że osoba, która nigdy wcześniej nie prowadziła biznesu, może w krótkim czasie osiągnąć to, na co inni pracowali nierzadko latami. Biznes idealny? Niekoniecznie. Franczyza faktycznie ułatwia start, ale wiąże się też z wieloma dodatkowymi wymaganiami i ograniczeniami, które ujawniają się na każdym etapie prowadzenia działalności.

Zalóżymy, że początkujący przedsiębiorca chciałby zaistnieć w jednej z trzech wstępnie wybranych branż – telekomunikacji, gastronomii lub w usługach finansowych i bankowości. Co takiego musiałby zrobić, jaką wiedzę posiadać, jaki kapitał zainwestować, no i jakich zysków mógłby spodziewać się inwestor w każdej z wybranych branż? Pytania te z pewnością nur-

tują każdego początkującego franczyzobiorcę, odpowiedzi nie są jednak proste. Są bowiem wypadkową wielu czynników. Z pewnością ciężka praca przybliży do sukcesu, niemniej na powodzenie duży wpływ będzie miało także szczęście.

Trzy branże – ta sama idea franczyzy

Franczyza w telekomunikacji ogranicza się w dużej mierze do sprzedaży oferty wybranego operatora telefonii komórkowej. Potencjalny inwestor nie będzie jednak współpracował bezpośrednio z operatorem infrastrukturalnym. Ci najczęściej podpisują bowiem umowy dealerskie z firmami, których celem jest budowa naziemnej sieci salonów sprzedaży. Dopiero takie firmy umożliwiają otwarcie salonu bądź punktu sprzedaży konkretnego operatora telefonii komórkowej. Niestety w Polsce nie spotkamy jeszcze salonów z ofertą kilku sieci komórkowych. Franczyzobiorcy mogą natomiast dodatkowo zarobić na sprzedaży akcesoriów GSM, telefonii stacjonarnej czy nawet telewizji cyfrowej. I tak, prowadząc salon Playa, najprawdopodobniej franczyzobiorca będzie miał dostęp do oferty Netii i platformy n, a prowadzący salon Orange proponuje Klientom internet oraz telefonię stacjo-

narną tp.

Inwestor rozważający rozpoczęcie działalności w gastronomii ma znacznie szerszy wybór niż w przypadku branży telekomunikacyjnej. Można współpracować z najlepszymi, prowadząc restaurację McDonald's, ale wiąże się to z ogromnymi wymogami kapitałowymi. Można zatem otworzyć pizzerię za kilka razy mniejszą kwotę (Telepizza, Da Grasso), albo nawet wypiekać ciasteczka Fornetti. Franczyzobiorców szukają także sieci kawiarni, salony herbaciane, małe punkty gastronomiczne zajmujące się sprzedażą pieczonych kurczaków i hamburgerów a nawet niewielkie lodziarnie. Franczyzodawców w tej branży jest bardzo dużo, co znacząco przekłada się na jakość współpracy z franczyzobiorcami. Problemem może być natomiast ciągle niepewna sytuacja gospodarstwa. Klientów w restauracjach ubyłoby, co wydłużyło okres zwrotu z tego typu inwestycji. Jednak przewidywania na przyszłość są obiecujące. Wart odnotowania jest także fakt, że Polacy znacznie rzadziej jadają poza domem niż ma to miejsce w pozostałych krajach Unii Europejskiej. Różnica ta w najbliższych latach powinna się zmniejszać.

Kryzys gospodarczy najbardziej dotknął banki oraz firmy wyspecjalizowane w usługach finansowych. W przypadku tej branży trudno też mówić o ścisłej współpracy na zasadzie franczyzy. Najczęściej mamy do czynienia z systemami partnerskimi, bądź też agencyjnymi. Współpraca ta jest także bardzo trudna, o czym świadczą mogą protesty licencjobiorców niektórych banków. Narzekali oni na brak zainteresowania i pomocy w czasie kryzysu. Trudno jednak w tym sporze obwiniać jedynie instytucje finansowe. Licencjobiorcy bowiem rozpoczynając działalność znali warunki rynkowe i wiedzieli, że prowadzenie działalności gospodarczej wiąże się z ryzykiem. Póki kredyty bardzo dobrze się sprzedawały, a na tym głównie zarabiała się w tej branży, póty nikt nie narzekał na warunki. Nie warto jednak rezygnować z tego typu działalności tylko dlatego, że w przeszłości niektórzy franczyzobiorcy mieli problemy. Instytucje ponownie zaczęły zabiegać o partnerów do współpracy. Sama oferta też wydaje się być coraz lepsza. A w ostatnich miesiącach pojawiła się konkurencja w postaci Alior Banku i Meritum Banku, które to mają w planach stworzenie dużych sieci placówek partnerskich.

Mamy już zatem pomysł na biznes i wstępne rozeznanie w ofercie franczyzodawców. Warto zatem prześledzić 5 głównych kroków do sukcesu.



1 Lokalizacja

O tym, jak ważna jest lokalizacja dla osiągnięcia sukcesu w prowadzonym biznesie, starają się przekonać franczyzodawcy już podczas pierwszych rozmów z potencjalnymi inwestorami. Większość sieci wymaga, aby lokal znajdował się w centrum dużego miasta, najlepiej w galerii handlowej lub przy ulicy z dużym natężeniem ruchu, zarówno samochodowego jak i pieszych. Parking w pobliżu jest dodatkowym atutem. Taka lokalizacja zapewnia kontakt z większą liczbą potencjalnych Klientów, co zazwyczaj przekłada się na zyski. Nie należy jednak zapominać, że położenie powinno być uzależnione także od rodzaju działalności, jaki prowadzimy. Niewielkie sklepy z podstawowymi artykułami spożywczymi i przemysłowymi najlepiej sprawdzają się bowiem na osiedlach. Galerie handlowe są zaś domeną hipermarketów.

Franczyzodawcy mają zazwyczaj ściśle określone koncepcje lokalizacji, którą przekazują zainteresowanym inwestorom. Część z nich publikuje nawet listy konkretnych miejsc (ulice, centra handlowe) dla których szukają partnerów do współpracy. Pod tym względem wyróżnia się szczególnie branża telekomunikacyjna. Nie jest jednak tak, że potencjalny zainteresowany dostaje gotową placówkę do zarządzania, choć i takie przypadki się zdarzają. Warto jednak wtedy dokładniej przeliczyć opłacalność projektu. Może się bowiem okazać, że kilka tygodni wcześniej inny franczyzobiorca zrezygnował z prowadzenia punktu w danej lokalizacji i firma szuka następcy na jego miejsce. Następcy, który zaopiekuje się dotychczasowymi Klientami oraz pozyska nowych. Zagadką pozostaje jednak to, dlaczego poprzedni przedsiębiorca zrezygnował.

Klienci lubią porównywać oferty, stąd dobrym miejscem na salon telefonii komórkowej może być sąsiedztwo punktu innej sieci. Oczywiście pod warunkiem, że oferta będzie lepsza, przystępniejsza dla Klienta. Ważny będzie także duży przepływ ludzi oraz dostęp do dużej witryny, na której będzie można dobrze wyeksponować reklamy. Wielkość miasta nie ma zaś dużego znaczenia.

nia. Może być to zarówno miasteczko z 20 tys. Mieszkańców, jak i spora miejscowość (200 tys. mieszkańców). Ważne zaś, by w małym mieście nie było innego punktu tego samego operatora, a w dużym – by ich liczba była odpowiednio dostosowana do popytu na usługi. Ten aspekt jest ważny nie tylko dla branży telekomunikacyjnej, ale i każdej innej.

Banki najczęściej lokalizują placówki partnerskie w mniejszych miejscowościach przy głównych ulicach. W dużych miastach mają lub planują posiadać bowiem własne oddziały. Placówka partnerska musi znajdować się na parterze, posiadać spór powierzchnię, minimum to zazwyczaj 40 m² (choć to też zależy od banku), dostęp do dużej witryny oraz parking w pobliżu. Nie bez znaczenia jest też odległość od oddziału własnego banku oraz innej placówki partnerskiej. I tu warto zaznaczyć, że franczyzodawcy zazwyczaj w umowach gwarantują początkującym przedsiębiorcom wyłączność terytorialną. Jej zakres jest zaś najczęściej ustalany indywidualnie i zależy od wielu czynników, np. wielkości miasta czy też wysokości opłaty za licencję.

Warto także pamiętać o tym, że nie tylko franczyzobiorcy zależy na znalezieniu odpowiedniej lokalizacji. Często zdarza się, że firmy udzielające licencji nie zgadzają się na dane położenie. Z dokonanych obliczeń może bowiem wynikać, że istnieje zbyt duże ryzyko działania w danym miejscu na granicy rentowności. Wydłuża to okres zwrotu z inwestycji a w szczególnych przypadkach generuje jedynie straty. Potencjalni przedsiębiorcy nie zawsze rozumieją odmowy ze strony dawcy licencji. Uważają, że to oni angażują swój kapitał i jedynie oni ponoszą ryzyko. Nie jest to do końca prawidłowe rozumowanie. Trzeba bowiem pamiętać, że niepowodzenie będzie odstraszać innych franczyzobiorców. Franczyzodawcy z inwestorami współpracują zatem ściśle nawet na etapie wyboru lokalizacji, służą swoją fachową pomocą, dzielą się doświadczeniem. Jest to bowiem w interesie obu stron.



2 Kapitał

Kapitał jest sprawą kluczową przy prowadzeniu biznesu na zasadzie franczyzy. Dawcy licencji wymagają, aby przedsiębiorca wykazał, że posiada środki zarówno na rozpoczęcie działalności, jak i na utrzymanie się na rynku przez pierwsze miesiące. Nikt nie może bowiem zagwarantować, że biznes będzie rentowny już od pierwszego dnia działalności. Często jednak można liczyć na pomoc w znalezieniu finansowania; franczyzodawcy rozkładają koszty wyposażenia na raty lub nawet pokrywają część kosztów związanych z otwarciem nowej placówki. Są jednak i firmy, które do finansowania działalności podchodzą dosyć restrykcyjnie. Otwarcie restauracji McDonald's wiąże się z kosztem znacząco przekraczającym 1 mln zł. Franczyzobiorca musi udowodnić, że jest w posiadaniu takiej kwoty i nie jest ona obciążona żadnymi roszczeniami.

Ze stosunkowo niskimi nakładami kapitałowymi wiąże się branża telekomunikacyjna. Własny punkt sprzedaży można uruchomić za kwotę nieprzekraczającą 10 tys. zł. Będzie to jednak jedynie proste stoisko w istniejącym sklepie. Nieco więcej trzeba wydać na stoisko wyspę, które ulokować można na pasażu w centrum handlowym. Całkowity koszt takiej inwestycji nie powinien przekroczyć 40 tys. zł. Otwarcie salonu wiąże się zaś z wydatkami w przedziale 50-120 tys. zł. To, ile przedsiębiorca będzie musiał zainwestować, zależy od lokalizacji, stanu lokalu, jego powierzchni oraz dodatkowych wymogów operatora. Trzeba także pamiętać o koszcie najmu powierzchni. W popularnych centrach handlowych liczyć należy się z czynszem wynoszącym kilkadziesiąt euro za metr kwadratowy powierzchni.

Znacznie wyższym kapitałem trzeba dysponować, by stać się franczyzobiorcą popularnej restauracji. Tutaj koszty otwarcia placówki potrafią przekroczyć grubo 1 mln zł. Co ciekawe, franczyzodawcy niechętnie podają dokładne całkowite koszty inwestycji. Te są bowiem uzależnione od wielu czynników. Najczęściej potencjalni biorcy licencji otrzymują informację



źródło: sfinks.pl

o minimalnej kwocie jaką trzeba dysponować. Finalnie zaś może się okazać, że koszt uruchomienia restauracji będzie nawet o 100 proc. większy. Minimum dla pizzerii Da Grasso to 200 tys. zł, podobny kapitał jest wymagany do otwarcia Telepizy. Tańszym rozwiązaniem jest inwestycja w Sushi Bar Nigiri (ok. 150 tys. zł) lub w punkt z ciasteczkami Fornetti (do 40 tys. zł). Z najniższymi kosztami będzie wiązało się otwarcie mobilnego kiosku z hamburgerami (ok. 20 tys. zł) lub lodziarni (nawet 5 tys. zł). Trzeba jednak pamiętać, że są to orientacyjne koszty i mogą one znacząco zmieniać się w zależności od, np. lokalizacji i standardu wykończenia lokalu.

Koszt otwarcia placówki bankowej bardzo trudno określić. Niektóre z banków wymagają, aby franczyzobiorca pokrywał wszystkie koszty związane z adaptacją i wynajmem lokalu, dzięki czemu inwestycja może pochłonąć nawet 200 tys. zł. Są jednak i takie banki, które przekazują przedsiębiorcy gotową placówkę w zamian za opłatę licencyjną lub kaucję. Franczyzobiorca zaś zobowiązuje się pokrywać bieżące koszty eksploatacyjne. Warto jednak podkreślić, że nie są to małe kwoty. Stosunkowo tanie jest otwarcie placówki Getin Banku (15-30 tys. zł) oraz BZ WBK (20-30 tys. zł). Przedsiębiorcy zdecydowani na branżę finansową mogą otworzyć za ok. 60 tys. zł placówkę Gold Finance, co pozwoli zaoferować Klientom produkty wielu banków w jednym miejscu.



3 Zyski

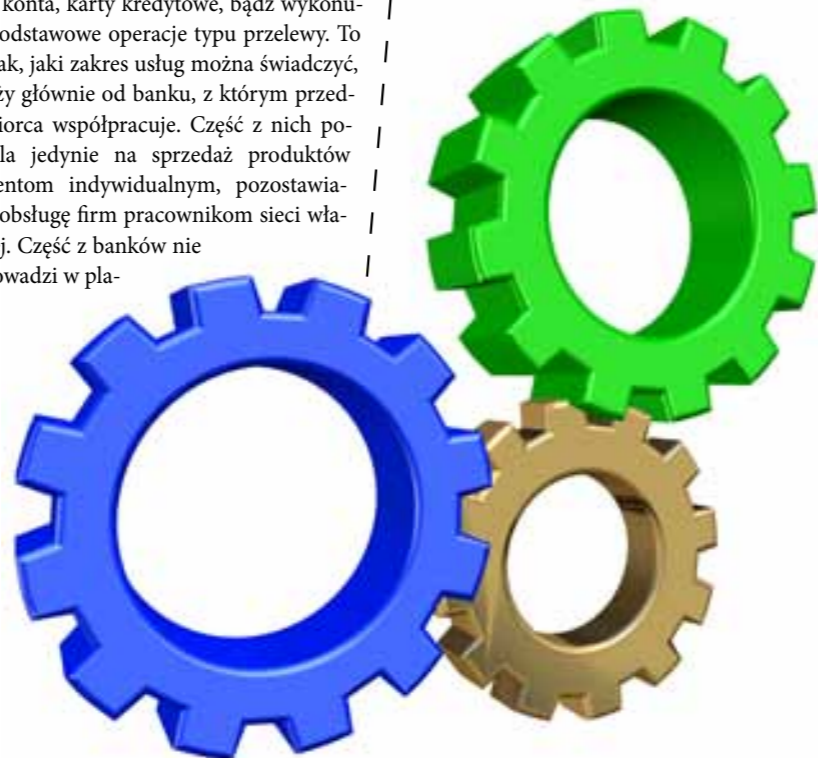
O realizowanych zyskach zarówno franczyzobiorcy jak i franczyzodawcy nie rozmawiają na forum publicznym. Są one uzależnione od wielu czynników związanych z lokalizacją oraz zaangażowaniem właściciela. Nie bez znaczenia jest także kwota inwestycji. Otwarcie restauracji w centrum handlowym wiązać się będzie z bardzo dużymi kosztami, ale dzięki temu zapewniony będzie stały przyrływ Klientów. Mniej prestiżowa lokalizacja będzie wymagała mniejszego zaangażowania kapitału, ale przedsiębiorca bę-

dzie musiał liczyć się z odpowiednio mniejszą liczbą Klientów. Znacznie łatwiej zatem przedstawić przedsiębiorcy listę produktów i usług na których będzie zarabiał. Kalkulacja opłacalności należy zaś w głównej mierze do potencjalnego inwestora.

Właściciele salonów telefonii komórkowej zarabiają głównie na prowizji od podpisanych umów przez nowych Klientów. Stawka prowizyjna zależy zazwyczaj od stopnia wykonania nałożonego planu sprzedażowego oraz od kwoty abonamentu jaką zadeklarował się płacić Klient. Standardowo można założyć, że jedna podpisana umowa to 60-100 zł dla właściciela punktu. Dodatkowo można zarobić na przedłużaniu umów dotychczasowym Klientom, na sprzedaży akcesoriów GSM, doładowań pre-paid oraz na sprzedaży oferty innych firm (telewizja, internet, telefonia). Oczywiście na wszystko to musi wyrazić zgodę franczyzodawca.

W gastronomii zarabiamy głównie na posiłkach serwowanych Klientom w lokalu. Stąd bardzo ważna jest lokalizacja – Klientów musi być odpowiednio dużo. Franczyzodawcy często wymagają opłaty wstępnej oraz dodatkowej opłaty od obrotu, co należy uwzględnić w biznesplanie. Nierzadko wymogiem stawianym licencjobiorcom jest konieczność realizowania zamówień u wybranych dostawców. Jeśli ponadto franczyzodawca stosuje jednolite ceny we wszystkich placówkach, przedsiębiorcy będzie dosyć łatwo obliczyć zysk na sprzedaży poszczególnego produktu. Ciężiej będzie z kosztami – czysz, pracownicy, naprawa maszyn, ubezpieczenia itp. Dodatkowym źródłem dochodu może być organizacja imprez okolicznościowych oraz catering.

Prowadzący placówkę finansową zarabiają głównie na prowizji od sprzedaży kredytów gotówkowych i hipotecznych. Dodatkowo przychody osiągają, oferując Klientom lokaty, konta, karty kredytowe, bądź wykonując podstawowe operacje typu przelewy. To jednak, jaki zakres usług można świadczyć, zależy głównie od banku, z którym przedsiębiorca współpracuje. Część z nich pozwala jedynie na sprzedaż produktów Klientom indywidualnym, pozostawiając obsługę firm pracownikom sieci własnej. Część z banków nie prowadzi w pla-



cówkach partnerskich obsługi kasowej, bądź też daje franczyzobiorcy wybór w tej kwestii. Stawki prowizyjne też nie są jednolite, część z banków płaci więcej, pozostawiając marketing lokalny licencjobiorcy, inne banki zaś oferują mniejsze prowizje, ale dzięki temu licencjobiorcy mają zapewnioną reklamę. Generalnie największe prowizje otrzymują przedsiębiorcy decydujący się na pokrycie wszystkich kosztów związanych z otwarciem i funkcjonowaniem kilkustanowiskowej placówki.



4 Ograniczenia

Franczyza niesie za sobą wiele korzyści związanych głównie z funkcjonowaniem pod znaną marką. Licencjobiorcy muszą dbać jednak o jakość swojej sieci. Nie może mieć miejsca sytuacja, a której Klient czuje się znacznie lepiej w jednej placówce sieci i omija partnerskie z uwagi na np. niekompetentną obsługę. Franczyzodawcy dążą do tego, by jakość wszędzie była na podobnym poziomie, a część z nich próbuje zabezpieczyć się na ewentualność skarg Klientów. Placówki partnerskie banków często są oznaczone szyldem „Partner” lub ich wizualizacja jest nieco inna niż oddziałów własnych. Nierzadko też lokale licen-



jobiorców są skromniej wyposażone i oferują skromniejszą gamę produktów. Te bardziej skomplikowane oferowane są zazwyczaj w oddziałach własnych.

Relacja między franczyzobiorcą i franczyzodawcą, mimo że generalnie przypomina relację partnerską, zawiera w sobie sporo elementów kontroli. Pozwala to zachować jakość na odpowiednio wysokim poziomie. Licencjobiorcy muszą liczyć się z częstymi kontrolami w swoich placówkach. Część z nich jest oficjalna, część natomiast realizowana jest przez tzw. ukrytego Klienta. Nieprzestrzeżenie zapisów zawartych w licencji może wiązać się z dotkliwymi karami finansowymi a w szczególnych przypadkach z rozwiązaniem umowy. Stąd ważne jest, aby przedsiębiorca dokładnie zapoznał się z wymogami sieci, z którą zamierza współpracować. Część wymogów może wydawać się nielogiczna, ale trzeba będzie się do nich dostosować. Placówka franczyzowa staje się bowiem częścią sieci franczyzodawcy. Niekorzystna ocena jednej z nich może zaś wpłynąć na reputację marki całej sieci.

Do innych ograniczeń franczyzobiorców należą:

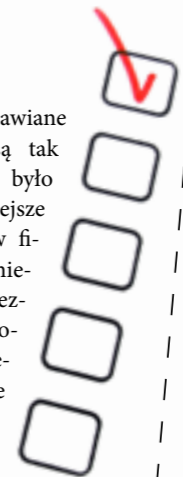
- konieczność uzyskiwania zgody na konkretne działania marketingowe;
- obowiązek korzystania z systemów informatycznych wybranych przez licencjobior-

ców;

- brak możliwości przekazania zarządzania biznesem innej osobie;
- konieczność szkolenia pracowników w miejscach wskazanych przez franczyzodawcę (często wiąże się to z dodatkowymi kosztami);
- przymus stosowania jednolitych cen we wszystkich placówkach;
- wymóg zakupu wyposażenia/ towaru u wybranych dostawców (niekoniecznie najtańszych).

5 Wymagania

Wymagania stawiane franczyzobiorcom nie są tak duże, jakby można się było spodziewać. Najważniejsze jest posiadanie środków finansowych na uruchomienie placówki oraz jej bezproblemowe funkcjonowanie przez kilka miesięcy. Równie ważne jest posiadanie odpowiedniego lokalu lub przedstawienie możliwości wynajęcia go. Osoba chcąc współpracować na zasadzie franczyzy musi być uczciwa, komunikatywna, wykazywać się zaangażowaniem oraz nastawieniem na realizowanie wyznaczonych celów. Musi być kreatyw-



na i przedsiębiorcza. Przydatne są umiejętności sprzedażowe. Franczyzodawcy zazwyczaj nie wymagają, aby licencjobiorcy posiadali doświadczenie w danej branży. Nie zawsze bowiem dobry finansista równie dobrze sprawdzi się w prowadzeniu własnej placówki. Franczyzodawcy zapewniają pełen cykl szkoleń, zarówno dla przedsiębiorcy, jak i dla jego pracowników. Tam też jest przekazywana odpowiednia wiedza niezbędna do prowadzenia biznesu. Franczyzobiorcy mogą ponadto liczyć na stałą pomoc wydelegowanego pracownika z centrali licencjobiorcy.

Franczyza jest dobrym pomysłem na biznes. Przedsiębiorca posiadający prawo działania pod znaną marką ma ułatwiony start. Łatwiej jest też zrealizować założony biznesplan. Wydaje się, że zalet prowadzenia firmy w takiej formie jest zdecydowanie więcej niż wad, które dotyczą głównie ograniczania samodzielności i pomysłowości franczyzobiorcy. Rozpoczęcie współpracy na zasadach franczyzy nie jest tak trudne, jakby to mogło się wydawać. Otwarcie salonu operatora komórkowego lub niewielkiej placówki bankowej trwa ok. 2-3 miesięcy. W niewiele dłuższym czasie można stać się właścicielem restauracji znanej marki. Przedsiębiorcy muszą jednak pamiętać o dokładnym zapoznaniu się z ofertą kilku franczyzodawców. Pozwoli to bowiem na wybranie odpowiedniego partnera do współpracy oraz pomoże zapewnić sukces finansowy. ■

NIEDOGODNOŚCI FRANCYZOBIORCY

Franczyza to system sprzedaży towarów lub usług oparty na ścisłej i długotrwałej współpracy pomiędzy francyzodawcą a jego indywidualnymi francyzobiorcami. Obie strony decydujące się na taką współpracę są niezależnymi, odrębnymi prawnie i finansowo przedsiębiorstwami. Ich prawa i obowiązki reguluje umowa franczyzy, która jest tzw. umową nienazwaną, czyli tworzoną na zasadzie swobody umów (art. 3531 k. c.). Oznacza to, że strony zawierające taką umowę mogą ułożyć stosunek prawny według swego uznania, byleby jego treść lub cel nie sprzeciwiały się właściwości (naturze) stosunku, ustawie ani zasadom współżycia społecznego.

STANISŁAW RACHELSKI
RADCA PRAWNY
RACHELSKI I WSPÓLNICY

Przedsiębiorca przystępujący do systemu francyzowego (jako francyzobiorca) otrzymuje właściwie gotowy przepis na biznes. Prowadzi działalność pod egidą znanej marki, zajmuje się produkcją i dystrybucją sprawdzonych i popularnych wśród klientów produktów bądź usług. Nie można jednak zapominać, że tak silny związek z francyzodawcą ma też swoje „ciemne strony”. Do największych uciążliwości tego typu zależności należą:

1) Brak miejsca na „kreatywność”. Produkty bądź usługi produkowane przez francyzobiorcę muszą spełniać ściśle określone normy. Nie ma tu miejsca na ich „ulepszanie” bądź nadawanie indywidualnych cech. Będąc częścią większej sieci, należy liczyć się z nieustanną kontrolą jakości i standardów, ponieważ wizerunek jednej firmy przekłada się na wizerunek całej marki.



2) Za dobry pomysł trzeba płacić. Francyzobiorca jest nie tylko zobowiązany do zapłacenia francyzodawcy opłaty wstępnej, ale również dokonywania bieżących opłat w trakcie prowadzenia działalności. Bycie francyzodawcą jest często związane z brakiem możliwości wyboru niezależnych dostawców surowców wykorzystywanych do produkcji licencjonowanych towarów bądź usług, co przekłada się na brak możliwości samodzielnego negocjowania cen.

3) Umowa franczyzy narzuca ograniczenia w zakresie sprzedaży czy przeniesienia praw do firmy. Francyzodawca rezerwuje zwykle dla siebie prawo do wyrażenia zgody na taką transakcję, ponieważ nie chce być pozbawiony możliwości wyboru partnera.

4) Nietrafione rozwiązania. Nawet biznesowi giganci nie mają monopolu na nieomylność. Jeżeli francyzodawca wprowadzi nieprzemysłane innowacje w systemie („psując” w ten sposób produkt bądź usługę), ucierpi na tym każdy z francyzobiorców, zmuszony do wdrożenia narzuconych zmian w swojej firmie. ■

Chcesz w ciągu kilku lat osiągnąć wysoką pozycję zawodową?

Wybierz międzynarodową kwalifikację zawodową:



ACCA
Association of Chartered Certified Accountants
rachunkowość, prawo, podatki, strategię finansowe, Międzynarodowe Standardy Sprawozdawczości Finansowej



CIMA
Chartered Institute of Management Accountants
rachunkowość zarządcza, strategia i zarządzanie przedsiębiorstwem



CIA
Certified Internal Auditor
audyt wewnętrzny, analizy biznesowe, rachunkowość finansowa i zarządcza, zarządzanie organizacją



CIM
The Chartered Institute of Marketing
planowanie marketingowe, badania i analizy, komunikacja marketingowa, marketing strategiczny

Przyjdź na bezpłatną prezentację ACCA/CIMA:

27 maja br. godz. 18:00 - w siedzibie BPP w Warszawie
15 czerwca br. godz. 18.30 - w siedzibie BPP w Krakowie

i dowiedz się:

- jak ACCA i CIMA mogą podnieść Twoją pozycję na rynku pracy
- która z kwalifikacji będzie bardziej zgodna z Twoją ścieżką rozwoju zawodowego
- jak rozpocząć ACCA lub CIMA oraz uzyskać zwolnienia z egzaminów
- ile kosztuje ACCA i CIMA oraz jakie są możliwości finansowania nauki i obniżenia kosztów.

BPP Professional Education

Centrum Szkoleniowe w Warszawie:
ul. Chmielna 132/134; 00-805 Warszawa
tel. (22) 65 62 701
e-mail: students@bpp.pl

Centrum Szkoleniowe w Krakowie:
ul. Dietla 93; 31-031 Kraków
tel. (12) 428 55 50
e-mail: krakow@bpp.pl

BPP
www.bpp.pl



CERTYFIKAT PMP® WIEDZA, JAK LEPIEJ ZARZĄDZAĆ

Jak dowodzą badania Standish Group i Uniwersytetu Kalifornijskiego w Berkeley ponad 80% wszystkich projektów realizowanych jest z opóźnieniem lub przekroczeniem budżetu. Dlaczego tak się dzieje? Jak temu zaradzić? Na te pytania z pewnością umiałby odpowiedzieć profesjonalista posiadający certyfikat Project Management Professional (PMP®).

MICHAŁ CHLEBOWSKI
SENIOR MANAGER
W ERNST & YOUNG ACADEMY OF BUSINESS

Certyfikat ten jest najbardziej rozpoznawalnym i najszerzej uznanym na świecie dokumentem potwierdzającym kwalifikacje w dziedzinie zarządzania projektami. Przyznaje go Project Management Institute (PMI®), który od ponad 40 lat zrzesza osoby profesjonalnie zajmujące się tą dziedziną. Obecnie stowarzyszenie

liczy ponad 230 000 członków w 170 krajach, a jego podstawowym celem jest rozwój, zarówno teoretyczny jak i praktyczny, dziedziny Zarządzania Projektami oraz poszerzanie kompleksowej wiedzy z tego zakresu. Opracowany przez PMI® „Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK® Guide)” uznany został przez American National Standard Institute (ANSI) za obowiązujący standard w tej dziedzinie. Polski oddział PMI® działa od 2003 roku.

Trudna droga do sukcesu

Aby zdać egzamin PMP®, kandydaci powinni spełnić szereg wymogów, zarówno w sferze posiadanej wiedzy (dobre przygotowanie oznacza dużą inwestycję czasu i wysiłku w naukę), jak i doświadczenia (wymagana jest co najmniej kilkuletnia praktyka w pracy projektowej), a nawet prezentowanej postawy (w swojej praktyce zawodowej kandydaci muszą postępować w sposób etyczny).

Egzamin opiera się w znacznym stopniu na PMBOK® Guide, gdzie wyszczególnione są obszary i oczekiwania wobec kierownika projektu. Pytania egzaminacyjne obejmują pięć procesów zarządzania projektem i dziesięć obszarów wiedzy określonych przez PMI®. Trwający cztery godziny test wyboru zawiera 200 pytań zaprojektowanych tak, aby jak najdokładniej ocenić znajomość zagadnień PMBOK® Guide oraz praktyki zarządzania projektami.

Rejestracja na egzamin PMP® odbywa się za pośrednictwem PMI®. Trzeba jednak pamiętać, że stowarzyszenie wymaga, aby osoby podchodzące do egzaminu ukończyły wcześniej odpowiedni kurs. Niezbędne jest wykazanie odbycia 35-godzinnego szkolenia (PDU) w dziedzinie zarządzania projektami zgodnie ze standardem PMI®, a także udokumentowanie wykształcenia wyższego, w stopniu co najmniej licencjata, oraz minimum 4500 godzin doświadczenia w zarządzaniu projektem w ciągu ostatnich 6 lat, lub, w przypadku braku wyższego wykształcenia, przynajmniej 7500 godzin doświadczenia w zarządzaniu projektem w ciągu ostatnich 8 lat.

Decydując się na wybór firmy szkoleniowej, warto wybrać taką, która prowadzi zarówno kursy niezbędne do zdobycia obowiązkowych 35 godzin szkolenia, jak również organizuje kurs przygotowujący do zdania egzaminu PMP®. Można wtedy liczyć nie tylko na rabat, ale również na wiedzę najwyższej jakości, bo obydwie rodzaje zajęć prowadzi doświadczeni profesjonaliści z dziedziny zarządzania projektami, niejednokrotnie posiadający już certyfikat PMP®. W zależności od celu szkolenia (zdobycie wiedzy z zarządzania projektem lub jednocześnie przygotowanie do egzaminu PMP®) można wybrać odpowiednie szkolenie. Najprostszą jednak opcją jest wybór takiego kursu, który zarówno przygotowuje do egzaminu, jak i jednocześnie obejmuje wspomniane 35 godzin (5 dni).

W Ernst & Young Academy of Business kursy są opracowane w taki sposób, by jak najlepiej przygotować kandydata do zdania egzaminu, zarówno od strony merytorycznej, jak i technik rozwiązywania zadań egzaminacyjnych. Pięciodniowy kurs ma formę warsztatów, a przekazywane podczas zajęć informacje ułatwiają samodzielną naukę. Dodatkowo, uczestnicy mają wiele okazji do sprawdzenia swojej wiedzy w trakcie próbnych testów, dzięki czemu zyskują pewność, że ich wiedza jest wystarczająca. W trakcie szkolenia kursanci zapoznają się również z samą formą egzaminu. Ważnym elementem są tutaj również materiały, które uczestnicy otrzymują w trakcie



kursu. Obejmują one wszelkie niezbędne do przygotowania się do egzaminu publikacje (włącznie z PMBOK® Guide), dzięki czemu nie ma konieczności ponoszenia dodatkowych kosztów ich zakupu na własną rękę.

Egzamin PMP® prowadzony jest w języku angielskim, w formie komputerowego testu wyboru. W Polsce tylko jeden ośrodek egzaminacyjny (w Warszawie) uprawniony jest do jego przeprowadzania. Każdy test rozpoczyna się od 15-minutowego szkolenia w zakresie korzystania z systemu. Uczestnicy egzaminu otrzymują wynik zaraz po zakończeniu egzaminu.

Zdanie egzaminu nie oznacza jednak końca starań. Certyfikat PMP® ważny jest przez 3 lata i wymaga recertyfikacji w postaci zebrania 60 punktów PDU w ciągu 3 lat, w ramach zatwierdzonej przez PMI aktywności. Punkty te są dowodem na stały rozwój profesjonalisty posiadającego tytuł PMP®. Wymóg ten można zaspokoić m.in. poprzez uczestnictwo w szkoleniach na temat zarządzania projektami.

Warto się postarać

Warto jednak włożyć trochę wysiłku w zdobycie kwalifikacji PMP®, bo profesjonalne zarządzanie projektami jest bardzo poszukiwaną umiejętnością na rynku pracy. W prowadzonych niedawno badaniach pracodawcy uznali zarządzanie projektem za jedną z trzech kluczowych kwalifikacji/umiejętności, jakich będą potrzebowali w 2010 r. Co za tym idzie, osoby posiadające tytuł PMP® bez trudu znajdą pracę w każdej gałęzi gospodarki, również za granicą, bo kwalifikacja ma charakter międzynarodowy. Wartość certyfikacji potwierdzają też badania PMI® związane z zarobkami kierowników projektów, przeprowadzone w różnych regionach świata wśród członków stowarzyszenia. W Europie Zachodniej mogą oni liczyć na zdecydowanie większe wynagrodzenie niż inni menedżerowie na podobnym szczeblu zarządzania. ■

PARTNER MERYTORYCZNY:

ERNST & YOUNG
Quality In Everything We Do

inwestycje.pl

Codzienna dawka informacji



GIEŁDY
AKCJE
WALUTY
FUNDUSZE
BIZNES
NIERUCHOMOŚCI
SUROWCE
KREDYTY
PRZETARGI
GOSPODARKA
TECHNOLOGIE

Cenisz swój czas i pieniądze?

Dołącz do grona 600.000 czytelników
portalu Inwestycje.pl

Inwestycje.pl to jeden z największych portali finansowych w Polsce. Zajmujemy 5. miejsce w ogólnopolskim rankingu popularności portali wg badania Megapanel PBI/Gemius - węzeł "Biznes/Finanse/Prawo". Więcej informacji na: www.inwestycje.pl/reklama lub reklama@inwestycje.pl



INGLOT - KOLOR I INNOWACJA

Firmę Inglot, będącą obecnie liderem na polskim rynku kosmetyków kolorowych, można uznać za polskie urzeczywistnienie „amerykańskiego snu”. Dzięki ciężkiej pracy właścicieli, uporowi i pasji, Inglot podbija obecnie świat.

MAŁGORZATA KOSIECKA
SKN BANKOWOŚCI SGH

Wojciech Inglot, założyciel i główny udziałowiec przedsiębiorstwa Inglot, skończył studia na Wydziale Chemicznym Uniwersytetu Jagiellońskiego. Po studiach rozpoczął pracę w laboratorium badawczym krakowskiej Polfy, jednak po pewnym czasie zdecydował się na rozpoczęcie własnej działalności.

Początki nie były łatwe. Wojciech Inglot zawsze marzył o założeniu firmy w Stanach Zjednoczonych, jednak polskie realia skierowały go do rodzinnego Przemysła, gdzie, pierwotnie na stryżku prywatnego domu, zaczął wytwarzać płyn do czyszczenia głowic magnetofonowych, a później dezodoranty w sztyfcie. Początkowo Inglot sam zajmował się produkcją, później dołączyła do niego siostra i kolejne osoby, a firma powoli zaczęła rosnąć.

Wiedzę o produkcji kosmetyków Wojciech Inglot zdobył w amerykańskich laboratoriach. Wizyta w Stanach Zjednoczonych była dla niego inspiracją do stworzenia bajecznie kolorowej kolekcji pomadek, lakierów do paznokci i cieni do powiek. Tak w połowie lat 80-tych XX wieku narodził się znany nam Inglot, którego pierwszym produktem był lakier do paznokci opierający się na amerykańskich składnikach i formule.

Zmiana modelu biznesowego

Początkowo wyroby dystrybuowane były za pomocą tradycyjnej sieci hurtowni i drogerii, jednak taki model biznesowy nie pozwalał na sprzedaż kosmetyków o szerokiej pałcie barw, gdyż partnerzy handlowi firmy zainteresowani byli jedynie najbardziej popularnymi

odcieniami i produktami. Firma, chcąc prawidłowo eksponować swoje wyroby i proponowaną gamę kolorystyczną, zdecydowała się na zakończenie współpracy z większością dystrybutorów i otwarcie własnych stoisk. W ten sposób powstały słynne „wyspy”, do niedawna obecne w wielu polskich centrach handlowych, które z czasem przemieniły się w firmowe salony.

Nowy sposób sprzedaży produktów miał również aspekt czysto finansowy. Przedsiębiorstwo nie musiało już korzystać z usług pośredników i detalistów, którzy w branży kosmetycznej naliczają znaczne marże. Dzięki temu można było obniżyć ceny bez konieczności rezygnacji z wysokiej jakości, co sprawiło, że Inglota pokochali konsumenci.

Obecnie przedsiębiorstwo tworzą dwie firmy – produkcyjna Inglot i handlowa Inglot RSC, łącznie zatrudniające około 800 osób. Na terenie Polski działa ponad 160 punktów Inglot, z czego około 120 stanowią salony i stoiska własne, natomiast 43 prowadzą franczyzobiorcy.

Podbój rynków zagranicznych

Inglot otworzył pierwszy zagraniczny sklep w Kanadzie w 2006 roku. Dzisiaj pod jego marką działa około 250 salonów zlokalizowanych między innymi w Europie, Australii, Turcji, Indiach, na Bliskim Wschodzie i w Stanach Zjednoczonych. Nie wszystkie sklepy są własnością firmy, część z nich prowadzona jest w oparciu o umowy franczyzowe.

Najmłodszy salon mieści się w Nowym Jorku na Times Square, na rogu Broadway'u i 48 Ulicy. Jest to pierwszy salon Ingłota w USA i jednocześnie jego powód do dumy. Oferowane w nim kosmetyki zostały bardzo dobrze przyjęte, a o Ingłocie pisali między innymi The New

York Times i amerykański Vogue. Łącznie w Stanach Zjednoczonych ma zostać otwartych 30 salonów, w takich miastach jak Las Vegas, Los Angeles, Miami czy Chicago.

Wojciech Inglot pracuje również nad rozwojem biznesu w Brazylii oraz zwiększeniem liczby salonów w Indiach i Arabii Saudyjskiej. W lutym tego roku Inglot, jako jedyna polska firma, wziął udział w prestiżowych targach wizażu The Makeup Show, które odbyły się w Los Angeles. Polski producent został tam oceniony bardzo wysoko i zyskał miano konkurenta znanej firmy kosmetycznej M.A.C.

Ugruntowana pozycja

Na sukces Ingłota złożyły się przede wszystkim: dobry produkt, dobra znajomość rynku oraz innowacyjny pomysł na działalność. Firma niemalże nie reklamuje się, znaczne środki przeznaczane natomiast na badania nad nowymi produktami i doskonalenie tych istniejących. Jednocześnie prowadzi bardzo konserwatywną politykę kosztową, nie ma długów ani kredytów, a inwestycje pokrywane są z osiąganego zysku. Większość towarów produkowana jest w nowoczesnym kompleksie zakładów produkcyjnych w Przemysłu.

Kryzys nie uderzył w firmę z Podkarpacia, a jej marka należy obecnie do tych najcenniejszych i najszybciej zyskujących na wartości w Polsce. Polki wydają rocznie w sklepach Ingłota około 100 mln PLN. Podobne kwoty firma generuje w swoich zagranicznych placówkach. Sprawilo to, że Magazyn Forbes wycenił w tym roku wartość przedsiębiorstwa na 150 mln PLN, a Wojciech Inglot zajął 83 miejsce na liście najbogatszych Polaków. ■



GRECKA KOMEDIA

MICHAŁ BIENKOWSKI
SKN KLUB INWESTORA SGH

Wreszcie po tylu latach istnienia Unii Europejskiej kraje wspólnoty mają szansę przetestowania podstawowych zasad, na których oparły istnienie swojego związku. Solidarność, czyli w tym wypadku współodpowiedzialność za cwaniactwo poprzedniego greckiego rządu, będzie kosztowała mieszkańców UE 110 miliardów euro. Spokojnie - podzielimy się!

Pierwsza transza europejskich funduszy (80 mld euro) przeznaczona na obsługę greckiego zadłużenia zostanie przekazana przed 19 maja. Całą resztę dołoży Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Wszystko po to, żeby uratować wiarygodność finansową całej UE. Presja jest tym większa, że agencja Standard&Poor's obniżyła rating greckich obligacji do statusu obligacji śmieciowych. Gorsza jakość długu przekłada się wzrost kosztu jego obsługi. 28 kwietnia, dzień po obniżeniu ratingu Grecji, koszt finansowania zadłużenia skoczył do 826 punktów bazowych. Było to najwięcej od daty wprowadzenia euro w 1999 roku. Sytuacja jest o tyle nietypowa, że w kolejce do współfinansowania stoją Portugalia i Hiszpania. Mamy problem.

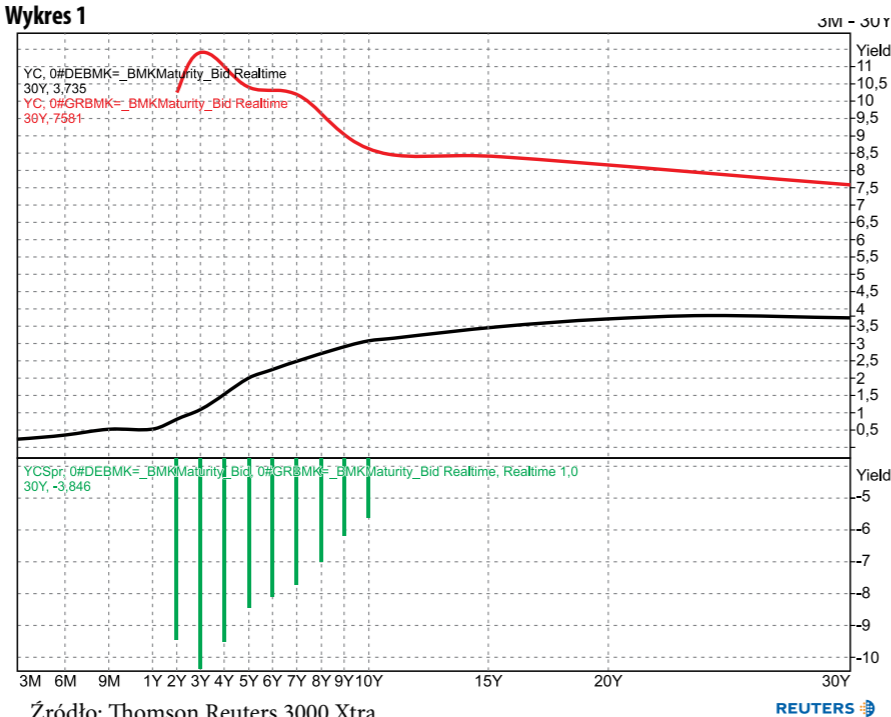
Warunkiem otrzymania pomocy było przedstawienie przez Grecję planu uzdrowienia finansów publicznych. Kraj zobowiązał się do cięcia wszystkich możliwych wydatków budżetowych w tym pensji i świadczeń

socjalnych. Fala protestów, która przeczyła się ulicami Aten, nie wzruszyła polityków. Premier greckiego rządu, George Papandreou, ogłosił że podwyższy VAT do 23 z 21 procent. Zmiana niby niewielka, a niejednego Greka doprowadziła do ataku histერი. Postępy wprowadzania powyższych postanowień mają być monitorowane co kwartał. Wydaje się, że to dosyć długi okres jak na tak pilną sprawę. Wrodzona ciekawość każe zapytać, czy tyle trwa proces legislacyjny w

Grecji, czy może tak długo czasu wymagają konsultacje greckich polityków z bankierami Goldman Sachs.

Tymczasem PKB Grecji w 2010 roku ma skurczyć się o całe 4%. Dopiero w 2012 roku jest szansa na powrót do wzrostu gospodarczego. To pewnie jeden z powodów, dla których Niemcy nie chcą dzielić się swoimi pieniędzmi ze śródziemnomorskimi przyjaciółmi. W końcu 28% funduszy przeznaczonych dla Grecji dostarczą niemieccy podatnicy.

Wykres 1



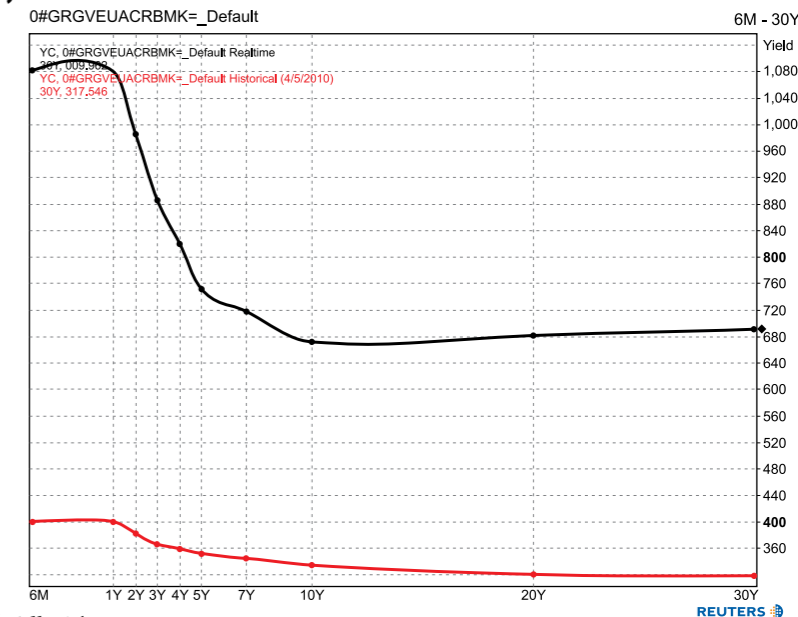
Czy Grecja upadnie? Nie upadnie. Zbyt wiele do stracenia ma cała Unia Europejska, by pozwolić jednemu ze swoich członków ogłosić niewypłacalność. Banki inwestycyjne rozniósłby euro na strzępy, wiarygodność całej strefy gospodarczej ległaby w gruzach, a silna pozycja krajów wspólnoty na świecie przeminęłaby z wiosennym wiatrem. Nic złego stać się nie może. Oczywiście wnioski, jakie z powyższej analizy wyciągnąć powinien inwestor, są uderzająco proste. Mimo że Grecja ma problemy finansowe, to warto kupować jej obligacje. Z czasem ich oprocentowanie spadnie, a wtedy będzie można odsprzedać papiery z zyskiem. Nieskomplikowane, a dochodowe.

Na wykresie 1 przedstawione są krzywe dochodowości dłużnych papierów rządowych dla Grecji (górną krzywą) oraz dla Niemiec (dolną krzywą). Słupki na skali dolnej przedstawiają różnicę pomiędzy rentownościami. Największy spread mają 3-letnie greckie obligacje skarbowe. Rynek ocenia te instrumenty jako najbardziej ryzykowne. Najniższe oprocentowanie mają obligacje 30-letnie, co jest rzadkością. W długim terminie inwestorzy są spokojni o przyszłość Grecji.

Wykres 2 to jeden z najciekawszych wykresów. Przedstawia cenę dwuletnich obligacji greckich od października 2009 do początku maja 2010. Na uwagę zasługuje okres pomiędzy 26 a 30 kwietnia. 27 kwietnia Standard&Poor's obniża rating dla Grecji. Widać wyraźnie reakcję rynku na tą wiadomość. Jednego dnia cena obligacji spada do 72 EUR i wzrasta do 84 EUR, by następnego dnia jeszcze bardziej powiększyć zakres wahań. Wyraźnie widać, że komuś bardzo zależało na sprzedaży papierów. W tym samym czasie inni inwestorzy kupowali zgodnie z wcześniej opisaną logiką. Trafiając na dobry moment kupna i sprzedając kilka dni później, można było wypracować potężny zysk - nawet około 25%. Spokojnie wystarczy na wypłatę pensji i bonusu...

Obydwie krzywe na wykresie 3 przedstawiają ceny CDS (Credit Default Swap) na greckie obligacje. Krzywa płaska była aktualna do połowy kwietnia - koszt zabezpieczenia przed niewypłacalnością rządu był niewielki. Po obniżeniu ratingu cena wzrosła bardzo gwałtownie, szczególnie w przypadku długu krótkoterminowego do 3 lat. Z tego wykresu wynika również, że inwestorzy są relatywnie spokojni, jeśli brać pod uwagę długoterminowe perspektywy długu greckiego. (CDS są kwotowane ze spreadem, czyli procentem nominalu instrumentu bazowego, jaki należy zapłacić za zabezpieczenie. Ceny wyrażane są w punktach bazowych, czyli aby otrzymać wartość liczbową, należy podzielić Yield przez 10.000.) ■

Wykres 2



Wykres 3



Źródło: Thomson Reuters 3000 Xtra

Wykres 4





CZY WYDATKI RZĄDOWE SĄ LEKARSTWEM NA KRYZYS?

MAREK IGNASZAK
REDAKCJA@GAZETATREND.PL

Pękająca z hukiem w 2007 roku bańka na rynku amerykańskich kredytów hipotecznych wywołała efekt domina, który w efekcie doprowadził do spadku światowego dochodu o 2,2% w 2009 roku. Na reakcję rządów nie trzeba było długo czekać. Politycy zdecydowali się utopić kryzys w morzu wydatków rządowych. Było to początkiem trwającej do dziś debaty.

Stymulować, czy nie stymulować? Oto jest pytanie

Bodźce fiskalne liczone w bilionach dolarów zostały uruchomione przez wszystkie liczące się gospodarki, od USA przez Unię Europejską po Chiny i Japonię. Naturalnie użycie pakietu stymulacyjnego wiąże się z ogromnym wzrostem zadłużenia sektora finansów publicznych. Rozpoczęło to polemikę wśród ekonomistów na temat zasadności strategii stymulowania popytu poprzez zwiększone wydatki rządowe. Znowu rozgorzał trwający od blisko 50 lat spór wśród ekonomistów o to, w jaki sposób luzowanie polityki fiskalnej wpływa na wzrost gospodarczy. Ze względu na poglądy na temat zasadności takiego sposobu walki z recesją, ekonomi-

stów można podzielić na dwie grupy: słodkowodnych i słonowodnych. Przyjrzyjmy się argumentom każdej ze stron.

Słonowodni ekonomiści...

Naukowcy pracujący na wydziałach ekonomicznych amerykańskich uniwersytetów ulokowanych na obu wybrzeżach Stanów Zjednoczonych, czyli m.in. Harvard, MIT, Columbia, Berkeley, nazywani są słonowodnymi ekonomistami. Reprezentują zazwyczaj post- lub nowo-keynesowskie podejście do teorii makroekonomii. Uważają, iż ingerencja rządu w wolnorynkowe mechanizmy prowadzi do stabilizacji sytuacji makroekonomicznej. Ich zdaniem, cykl koniunkturalny spowodowany jest niedoskonałościami rynku, które powinny być korygowane. Wierzą, że zwiększenie wydatków rządowych powiększa dochód rozporządzalny ludności, która zaczyna konsumować więcej, stymulując tym samym przedsiębiorstwa do zwiększania produkcji, a w efekcie zatrudniania większej ilości pracowników, co przekłada się na wyższe płace, sprawiając, że zwiększa się dochód rozporządzalny ludności...i koło się zamyka. Wiara w taki właśnie mechanizm jest powodem chęci Bena Bernanke do zrzućcia pieniędzy z helikoptera, jeśli tylko zaszłaby taka potrzeba.

...i ich słodkowodni koledzy po fachu

Ekonomiści wykładający na uniwersytetach zlokalizowanych w pobliżu amerykańskich Wielkich Jezior, czyli w m.in. Chicago, Minnesocie czy Pittsburgh'u zyskali miano słodkowodnych. Reprezentują oni głównie szkoły monetarystyczną oraz neoklasyczną. Twierdzą, że fiskalny interwencjonizm państwa jest nieefektywny. Uzasadniają to między innymi tym, że wzrost zadłużenia państwa, wywołany wydatkami publicznymi, jest internalizowany przez sektor prywatny. Sektor ten wydatki uznaje niejako za swój dług, zwiększając tym samym oszczędności kosztem inwestycji, ponieważ ludzie przewidują, że w przyszłości czeka ich podwyżka podatków. Jest to nazywane równoważnością ricardiańską. Co więcej, ekonomiści twierdzą, że konsumpcja finansowana ze środków publicznych wypacza alokację zasobów na wolnym rynku poprzez fakt, że fałszuje ona prawdziwą strukturę popytu rynkowego. Sektor prywatny może więc, przez mylne sygnały otrzymywane z rynku, nadmiernie finansować nierentowne inwestycje, oraz niedofinansować te generujące wyższe stopy zwrotu. Słodkowodni ekonomiści tłumaczą występowanie recesji teorią realnego cyklu koniunkturalnego (neoklasycy) lub niedo-

pasowaniami w podaży pieniądza i popycie na pieniądź (monetaryści). Uważają także, że recesji najlepiej przeciwdziałać strukturalnymi reformami skupiającymi się na podaży stronie gospodarki.

Tak, w bardzo pobieżnym, telegraficznym skrócie można opisać różnice między tymi dwoma podejściami do zjawiska recesji gospodarczej. Ale która z nich jest bliższa prawdy?

Keynesowskie skutki luzowania polityki fiskalnej.

Wylegujący się na oceanicznych plażach ekonomiści niestrudzenie szukają dowodów empirycznych na to, że ich opędzający się od komarów słodkowodni konkurenci kompletnie mylą się w swojej interpretacji przyczyn cykli koniunkturalnych i zalecanych sposobów przeciwdziałania spadkom PKB. Wszelkiego rodzaju pozytywny wpływ bodźców fiskalnych skutkujący przyspieszeniem wzrostu gospodarczego i poprawieniem efektywności rynku, nazywamy keynesowskim skutkiem luzowania polityki fiskalnej. Do ciekawszych opinii w tej materii należy publikacja dr Macieja K. Dudeka z 2009 roku¹, w której udowadnia on, że luzowanie polityki fiskalnej może przynieść typowe keynesowskie skutki. Dr Dudek wychodzi z założenia, że popyt na rynku danego dobra ma charakter losowy, tzn. istnieje ryzyko, że może w pewnym momencie zniknąć. Przykładem może być odzież, która przestaje być modna, a tym samym popyt na nią zanika gwałtownie. Autor przekonuje, że dzięki pakietowi fiskalnemu podmioty rynkowe podejmują decyzję o rozpoczęciu działalności gospodarczej, co wiąże się z pozyskiwaniem informacji o rozmiarze popytu rynkowego. Taka wiedza zdobyta dzisiaj umożliwi im efektywniejsze lokowanie środków jutro. Dr Maciej Dudek twierdzi, że przy braku pakietu fiskalnego racjonalnie działające podmioty rynkowe decydują się pozostać bierne gospodarczo a tym samym nie obserwuje się indywidualnego popytu na dobra. Niedostateczna informacja o strukturze rynku z kolei doprowadza do przeinwestowania nierentownych inwestycji i niedofinansowania zyskowych projektów w przyszłości. Autor podkreśla jednak, że powyżej pewnego poziomu deficytu budżetu centralnego pozytywne skutki pozyskania informacji są neutralizowane przez negatywne konsekwencje zbyt dużego długu publicznego.

Nie-keynesowskie skutki zacieśniania polityki fiskalnej.

Oczywiście neoklasycy i monetaryści nie pozostają dłużni i także nie śpią po nocach, szukając faktów, które skompromitują fanów

1. „On the Effectiveness of Keynesian Policies in General Equilibrium”, Maciej K. Dudek

Johna Keynesa. Warto tu wspomnieć chociażby o pracy dr Andrzeja Rzońcy², który starał się udowodnić, że zmniejszanie wydatków budżetowych i redukcja deficytu sektora finansów publicznych prowadzi do przyspieszenia wzrostu gospodarczego. Świeżo upieczony członek RPP powołuje się tu na przykłady krajów Europy Środkowo-Wschodniej czy Holandii, gdzie redukcja wydatków spowodowała bardziej dynamiczny rozwój gospodarczy. Nie można także zapomnieć o Robercie Barro, dzięki któremu na tapet powróciła wspomniana już przeze mnie, równoważność Ricarda. Według niego zacieśnienie polityki fiskalnej może prowadzić do wzrostu inwestycji, a tym samym także i PKB. Poza tym, Carmen Reinhart oraz Kenneth Rogoff w swojej pracy³ przekonują, że wzrost zadłużenia sektora publicznego powyżej 90% PKB prowadzi przeciętnie do spowolnienia wzrostu gospodarczego o około 2%

Po co właściwie się zadłużać?

Zanim przejdziemy do rozważań na temat sfery makro gospodarki, skupmy się na pewnych zjawiskach w skali pojedynczego przedsiębiorstwa. Kiedy firmie opłaca się zadłużać? Oczywiście gdy koszty spłaty pożyczki są niższe niż krańcowa produktywność pożyczonego kapitału. Przedsiębiorstwo niejako czerpie zyski z marży pomiędzy ceną po jakiej pozyskuje kapitał a dochodami z niego. W skali makro nic się nie zmienia. Zadłużanie się państw może być korzystne dopóty, dopóki dynamika wzrostu kosztu obsługi długu nie przewyższa tempa wzrostu dochodów państwa.

2. „Czy Keynes się pomylił?” Rzońca Andrzej
3. „Growth in a Time of Debt” Carmen M. Reinhart Kenneth S. Rogoff

Mała dygresja: schemat Ponziego

We wczesnych latach 20 XX wieku Charles Ponzi (a później także i jego godni następcy tacy jak Madoff) skonstruował piramidę finansową. Nie jest to miejsce ani czas na wnikanie w szczegóły tej przestępczej struktury, więc opisze tylko powierzchownie ideę tej koncepcji. Skuszeni obietnicami dużych zysków inwestorzy, często nie mający pojęcia o finansach, powierzają swoje oszczędności takiemu funduszowi, który jednak pieniądze nie inwestuje, a jedynie finansuje za ich pomocą bieżące wypłaty. System działa świetnie tak długo, jak dopływ nowych inwestorów umożliwia regulowanie zobowiązań w stosunku do obecnych udziałowców. Gdy strumień nowych wpłat wysycha - cały system upada.

Aktualne problemy gospodarki światowej

Wiele krajów rozwiniętych jeszcze przed kryzysem borykało się z dużymi deficytami sektora finansów publicznych. Jak do tego doszło? Skuszeni obietnicami dużych transferów socjalnych, często nie mający pojęcia o ekonomii wyborcy popierali rozrzutnych polityków. Rządy finansowały stale rosące bieżące wydatki dzięki coraz to nowym pożyczkom oraz wzrostowi liczby ludności, który poszerzał bazę podatkową. Ponzi byłby dumny. Gdy strumień nowych wpłat wysychał z powodu procesu starzenia się społeczeństw, czyli relatywnie zmniejszającego się zasobu siły roboczej - system zaczął upadać. Dodatkowo w warunkach recesji zmniejszając się dochody państw, a rosły wydatki socjalne pogarszając błyskawicznie saldo budżetów jednostek rządowych. Czy uruchamianie dodatkowych pakietów stymulujących w takich warunkach jest aby na pewno racjonalne? Czas powinien przynieść nam rozwiązanie tej zagadki. Myślę, że już niedługo będziemy mogli przekonać się, która ze szkół ekonomii wyszła zwycięsko z odwiecznego pojedynku. ■





PRZECIĄGANIE LINY NA RYNKU ROPY

Jak stwierdził kiedyś amerykański senator Everett Dirksen – „beczka ropy jest potężniejszą bronią niż miecz”. Faktycznie, posiadanie zasobów tego surowca jest kluczową kwestią dla wielu państw i przedsiębiorstw, które zrzeszają się w przeróżnych organizacjach w celu posiadania jak największego wpływu na cenę ropy. Wszelkiego typu porozumienia pomiędzy podmiotami na rynku „czarnego złota” zawierane są od lat – i od lat cieszą się złą sławą.

DOROTA SIERAKOWSKA
DOROTA.SIERAKOWSKA@GAZETATREND.PL

Czarny charakter

Prawdopodobnie najsłynniejszą organizacją na całym rynku surowcowym jest OPEC, czyli Organizacja Krajów Eksportujących Ropę Naftową. Kartel ten powstał w 1960 r. z inicjatywy pięciu państw eksportujących „czarne złoto”: Arabii Saudyjskiej, Iranu, Iraku, Kuwejtu i Wenezueli. Przez lata skład organizacji się zmieniał – dziś do OPEC należy 12 państw, będących eksporterami ropy naftowej netto. W międzyczasie dwa państwa – Gabon i Indonezja – wystąpiły z kartelu (to drugie państwo zrobiło to niedawno, w 2008 r., ze względu na stracenie pozycji eksportera netto).

Pierwsza dekada funkcjonowania organizacji nie zmieniła wiele na rynku ropy z dwóch głównych przyczyn. Po pierwsze, w latach 60. XX wieku rynek ropy zmagął się z nadpodażą i podniesienie poziomu cen było ogromnym wyzwaniem. Po drugie, kraje zrzeszone w OPEC odpowiadały wtedy za niewiele ponad jedną czwartą całkowitej światowej produkcji ropy (podczas gdy już dekadę później wskaźnik ten przekroczył 40%).

Na przełomie lat 60. i 70. XX wieku OPEC

wypracował sobie negatywną opinię, która towarzyszy tej organizacji do dziś. Wszystko zaczęło się od dwóch konfliktów izraelsko-arabskich: wojny sześciodniowej z 1967 r. i wojny Jom Kippur z 1973 r., podczas których stronę izraelską poparły Stany Zjednoczone i większość państw zachodnich. Karą za zaangażowanie się po „niewłaściwej” stronie konfliktów ze strony Arabii Saudyjskiej było nałożenie na USA i inne państwa popierające Izrael embargo na dostawy ropy naftowej – przy czym Arabia Saudyjska ograniczyła także wydobycie tego surowca. Działania OPEC doprowadziły do tzw. pierwszego szoku naftowego, podczas którego ceny ropy wzrosły czterokrotnie – z poziomu 3 USD do niemal 12 USD za baryłkę.

Drugi krytyczny moment na rynku ropy nastąpił w 1979 r., kiedy to w wyniku islamskiej rewolucji w Iranie wstrzymano eksport ropy z tego państwa. Sytuację pogorszył atak wojsk irańskich na Iran w 1980 r., który niemalże zatrzymał wydobycie ropy w tym kraju. Niepokoję w rejonie Zatoki Perskiej wywołały tzw. drugi szok naftowy, w wyniku którego ceny poszybowały z poziomu kilkunastu dolarów do niemalże 40 USD za baryłkę.

Czy dziś kraje OPEC mają tak duży wpływ na cenę ropy? Na pewno rola OPEC w dykto-

waniu światowych cen nie jest już tak silna jak jeszcze trzydzieści lat temu – głównie dlatego, że wiele krajów zachodnich wyciągnęło odpowiednie wnioski z wcześniejszych nauczek w postaci szoków naftowych. Doprowadziło to przede wszystkim do dywersyfikacji źródeł pozyskiwania ropy naftowej – na znaczeniu zyskało wydobycie ropy w Stanach Zjednoczonych (Zatoka Meksykańska – ropa gatunku West Texas Intermediate) czy też w Wielkiej Brytanii (Morze Północne – ropa gatunku Brent). Wprawdzie kraje OPEC nadal odpowiadają za ponad 40% światowej produkcji tego surowca, jednak zawirowania na Bliskim Wschodzie prawdopodobnie nie wywołałyby już tak dużej gospodarczej zapaści w krajach zachodnich.

Siedem Sióstr

OPEC nie był jednak pierwszym zrzeszeniem, które wpływało na światowe ceny ropy. Tuż przed Wielkim Kryzysem, jesienią 1928 r., siedem największych korporacji wydobywczych zawarło nieformalne porozumienie, ustalające wielkość wydobycia ropy przez poszczególne spółki oraz cenę zbycia surowca.

Jednak prawdziwy początek dominacji „Siedmiu Sióstr” na światowym rynku ropy

„STARE” SIEDEM SIÓSTR	„NOWE” SIEDEM SIÓSTR
British Petroleum	Saudi Aramco (Arabia Saudyjska)
Exxon	JSC Gazprom (Rosja)
Gulf Oil	CNPC (Chiny)
Mobil	NIOC (Iran)
Royal Dutch Shell	PDVSA (Wenezuela)
Standard Oil of California	Pertobras (Brazylia)
Texaco	Petronas (Malezja)

miał swoje korzenie dopiero po zakończeniu II wojny światowej, na przełomie lat 40. i 50. XX wieku. Po nacjonalizacji irańskiego przemysłu naftowego Wielka Brytania narzuciła na ten kraj embargo. Aby je cofnąć, irańskie władze zgodziły się na utworzenie tzw. konsorcjum irańskiego, w skład którego weszły cztery amerykańskie spółki z saudyjskiego konsorcjum Aramco (Arabian American Oil Company, później znacjonalizowana), BP i Gulf Oil, będące w joint venture z Kuwait Oil Company, oraz firma Shell.

Lata 50. XX wieku były dla największych koncernów paliwowych okresem żniw dzięki dynamicznie rosnącemu po II wojnie światowej popytowi na ropę. Dominacja „Siedmiu Sióstr” w zakresie wydobycia, przetwórstwa i dystrybucji ropy naftowej przyniosła tym przedsiębiorstwom krociowe zyski. Ogromna siła przetargowa koncernów osłabła jednak po powstaniu OPEC – według niektórych źródeł, to właśnie dominacja „Siedmiu Sióstr” na rynku skłoniła państwa arabskie do założenia kartelu.

Nowe rozdanie

Zmiana układu sił gospodarczych na świecie odbiła się na składzie „wielkiej siódemki”

przemysłu energetycznego. W 2007 r. brytyjski dziennik „Financial Times” skonstruował listę tzw. „Nowych Siedmiu Sióstr”, wśród których znalazły się najważniejsze państwowe spółki energetyczne z krajów rozwijających się.

Pierwszą pozycję w nowym składzie zajmuje znacjonalizowana w latach 70. XX wieku firma Saudi Aramco, która nie tylko jest największym producentem ropy naftowej na świecie, lecz także posiada największe rezerwy tego surowca. Tuż za arabską spółką znalazł się rosyjski Gazprom – największy producent gazu ziemnego na świecie, natomiast trzecią pozycję zajęła chińska CNPC, posiadająca większość udziałów w spółce PetroChina.

Wprawdzie w nowej liście uwzględniono tylko i wyłącznie spółki z krajów rozwijających się, jednak publikacja „Financial Times” zwróciła światową uwagę na ogólne przetasowanie wśród czołówki największych spółek energetycznych świata. Okazało się bowiem, że pierwsze trzy spółki wśród „Nowych Siedmiu Sióstr” są także trzema największymi koncernami paliwowymi świata. O ile jednak dominacja arabskiej firmy jest zrozumiała ze względu na szczególną pozycję Arabii Saudyjskiej jako producenta ropy, to zaskoczeniem dla zachodnich koncernów mogły być kolejne miejsca na podium. Spośród zachodnich gigantów energetycznych w czołówce pozostaje jedynie koncern ExxonMobil.

Przetarasowanie na szczycie nie oznacza by-

najmniej, że dawni liderzy złożyli broń. Jednak ich walka z państwowymi gigantami energetycznymi nie należy do najłatwiejszych, gdyż takie firmy jak Gazprom czy PDVSA z łatwością przejmują kolejne tereny roponośne. Dla zachodnich spółek oznacza to konieczność poszukiwania nowych zasobów. Ponieważ powoli wyczerpują się złoża ropy w Morzu Północnym czy na terenie Ameryki Północnej, na przełomie XX i XXI wieku bardzo obiecujące wydawały się tereny Azji Środkowej. Jednak na razie, po dekadzie poszukiwań, nie spełniają one oczekiwań.

Spółki państwowe mają zresztą swoje problemy, wśród których można wymienić duże upolitycznienie. Najlepszym tego przykładem jest koncern PDVSA (Petróleos de Venezuela, S.A.). Wenezuelskie mieszanie polityki i biznesu póki co wychodzi na dobre tylko tej pierwszej – z zysków energetycznego przedsiębiorstwa, jednego z największych w Ameryce Łacińskiej, finansowane są populistyczne przedsięwzięcia Hugo Cháveza, co działa dewastacyjnie na wyniki spółki: hamuje niezbędne inwestycje, a tym samym także wydobycie. Prym krajów rozwijających się na rynku ropy nie jest więc taki oczywisty – jeśli państwowe spółki nie będą odpowiednio dysponować swoimi środkami, to mimo posiadanych złóż, okażą się jedynie kolosami na glinianych nogach. Większe zasoby techniczne i finansowe nadal pozostają w rękach zachodnich graczy. ■

CIEKAWOSTKI

- Jako pierwszy terminu „Siedem Sióstr” w odniesieniu do spółek naftowych użył włoski przedsiębiorca Enrico Mattei, szef włoskiego koncernu paliwowego ENI.
- W 2006 r. prezes wenezuelskiej spółki PDVSA, Rafael Ramírez, powiedział swoim pracownikom, że powinni zagłosować w wyborach prezydenckich na Hugo Cháveza lub odejść z pracy – ponieważ „PDVSA jest czerwona od stóp do głów” (czerwień jest kolorem partii Cháveza). PDVSA zmieniło także logo z koloru niebieskiego na czerwony.
- W bieżącym roku OPEC obchodzi 50. rocznicę powstania – z tej okazji organizowane są uroczystości i wystawy, wydawane są specjalne publikacje i pamiątkowe znaczki pocztowe.

 **akademickie
inkubatory
przedsiębiorczości**

**Kompleksowe wsparcie
dla młodych przedsiębiorców**

www.aipsgh.pl



Prowadzenie firmy
już od 200 zł miesięcznie



źródło: sfinks.pl

SFINKS S.A.

Rok temu Sfinks składał wniosek o upadłość. Dziś wprowadza nową strategię, która zakłada walkę o rynek z globalnymi sieciami typu fast food takimi, jak m.in. McDonald's. Ambitne plany spowodowały zainteresowanie Sfinksem w majowym Trend Select.

KAMIL GEMRA
KAMIL.GEMRA@GAZETATREND.PL

Zamieszanie wokół przejęcia Sfinksa przez AmRest oraz problemy z opcjami walutowymi mogły doprowadzić do upadłości likwidacyjnej w zeszłym roku. Jednak nowy akcjonariusz i głęboka restrukturyzacja pozwoliły spółce przetrwać. Dzięki nowej strategii rozwoju przychody firmy mają wzrosnąć blisko trzykrotnie do 2014 roku, a liczba restauracji ma wzrosnąć o sto procent.

Specyficzny model franczyzy

Sfinks Polska zarządza obecnie 111 restauracjami, w tym siecią 97 restauracji Sphinx (segment casual dining), 9 restauracjami Chłopskie Jadło (segment premium) oraz 5 restauracjami Wook (segment casual dining). Pod względem wielkości sprzedaży oraz liczby placówek Sfinks jest największą w Polsce siecią restauracji typu casual dining. Jest jednocze-

śnie trzecią co do wielkości pod względem przychodów firmą gastronomiczną w Polsce.

Początki firmy sięgają połowy lat dziewięćdziesiątych, kiedy to jej założyciel – Tomasz Morawski – otworzył pierwszego Sphinx w Łodzi. Obecnie spółka zajmuje się organizacją i zarządzaniem siecią restauracji. Odpowiada za kierowanie rozwojem sieci, jej finansowanie, bieżący nadzór nad działalnością poszczególnych restauracji, a także poszukiwanie i pozyskiwanie lokalizacji dla nowych restauracji.

Warto zwrócić również uwagę na specyficzny model franczyzy. Własnością Sfinksa są wszystkie aktywa danej restauracji. Operator, z którym podpisuje umowę, odpowiada za powierzone mu mienie i podejmuje się prowadzenia we własnym imieniu i na własny rachunek w pełni zaadaptowanych i wyposażonych restauracji. Zdecydowaną większość wypracowanego

zysku przekazuje do Sfinksa. Jego wysokość ustalana jest każdorazowo indywidualnie. Spółka po podpisaniu umowy z operatorem nadal zarządza działalnością restauracji m.in. poprzez monitoring jej wyników oraz kontynuowanie szkolenia personelu. Ponadto odpowiedzialna jest za ustalanie polityki kształtowania cen sprzedaży oferowanych dań, a także wybór dostawców niektórych artykułów dostarczanych do restauracji.

Nowy akcjonariusz – nowe możliwości

Debiut Sfinksa na parkiecie w Warszawie miał miejsce 8 czerwca 2006 roku. Środki pozyskane z nowej emisji przyczyniły się do dynamicznego rozwoju firmy. W połowie 2008 roku przejęciem spółki zainteresował się AmRest – gigant rynku gastronomicznego (właściciel restauracji Pizza Hut i KFC). Mariaż obu firm wydawał się dobrym posunięciem. Początkowo główny akcjonariusz Sfinksa – Tomasz Morawski – chciał doprowadzić do tej

transakcji. Ostatecznie jednak przejęcie się nie udało. Dodatkowo kłopoty z opcjami walutowymi i spowolnienie gospodarcze wpędziły Sfinks w poważne tarapaty. W lutym ubiegłego roku spółka złożyła wniosek o upadłość. Szansą dla firmy okazała się Sylwester Cacek. Ten biznesmen, założyciel Dominet Banku, pomógł spółce. W formie pożyczek przekazał firmie kilkadziesiąt milionów złotych. Sam został większościowym udziałowcem i stanął na czele zarządu.

Sylwester Cacek dokonał głębokiej restrukturyzacji firmy. Zamknięto nierentowne lokale, obniżce uległy koszty funkcjonowania poszczególnych restauracji. Jednak problemy finansowe nie zniknęły. Skonsolidowane przychody spółki wyniosły na koniec ubiegłego roku 173,5 mln zł, czyli o 23,3 proc. mniej niż w 2008 roku. Na poziomie operacyjnym spółka poprawiła wynik o 31,6 proc, jednak dalej zanotowała straty – 40,1 mln zł na działalności operacyjnej. Natomiast strata netto wyniosła 65,8 mln zł. Zarząd prognozuje, że również w tym roku spółka może nie wyjść na plus. Sytuacja finansowa nie jest najlepsza, ale trzeba zauważyć pozytywne tendencje przejawiające się w mniejszej stracie na działalności operacyjnej. Dalsza restrukturyzacja powinna poprawić stan finansów Sfinksa.

Dzięki przeprowadzeniu nowej emisji akcji spółka pozyskała blisko 60 mln zł. Pozwoli to na realizację ambitnych planów. Przede wszystkim ma wzrosnąć liczba restauracji z obecnych 111 do 290 w 2014



źródło: sfinks.pl

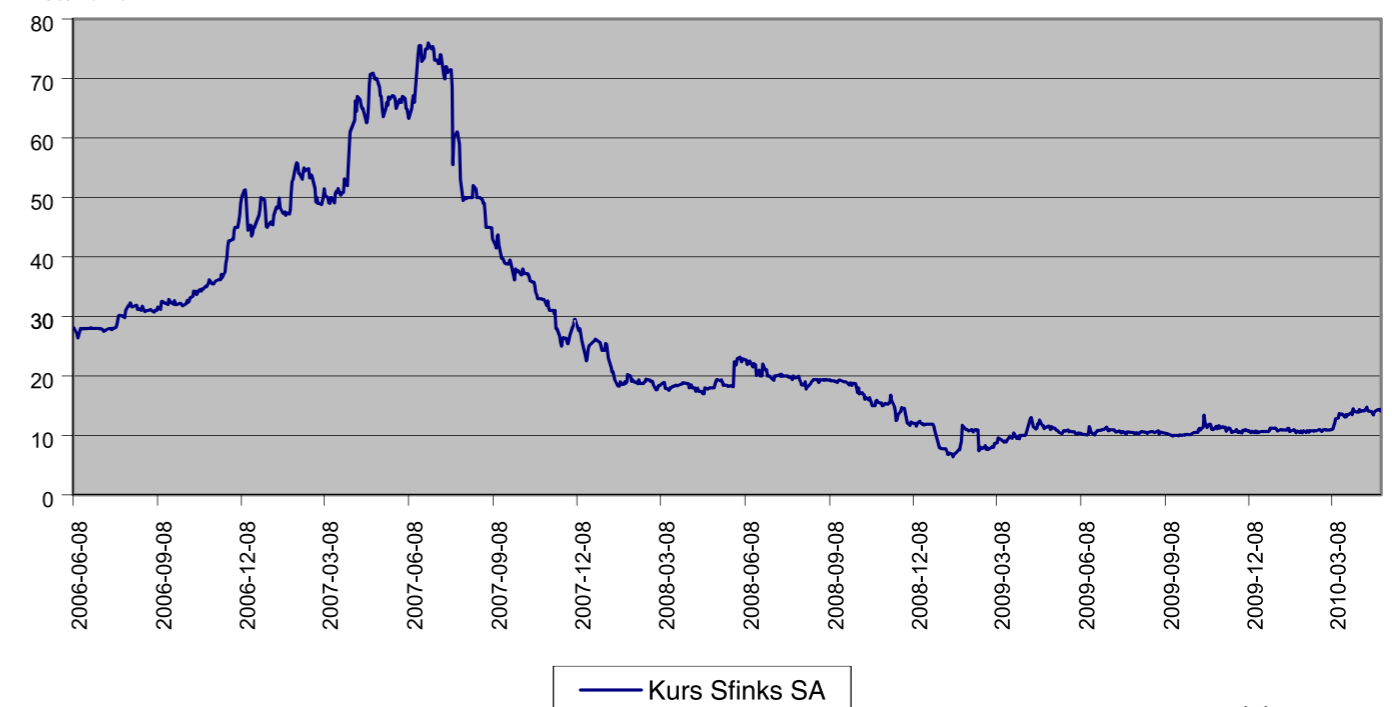
roku. Będzie to możliwe głównie dzięki fanczyzie. Ponadto spółka wprowadzi nowe restauracje typu express, czyli popularne fast foody. Spółka chce zawalczyć o klientów z McDonalodem. Restauracje tego typu mają powstawać także w mniejszych miastach. Niewykluczone, że pierwsze pojawiają się jeszcze w tym roku. Sprawą ciągle niewyjaśnioną pozostaje przejęcie sieci pizzerii Da Grasso. Jeżeli doszłoby do transakcji, to Sfinks byłby obecny ze swoją ofertą w kolejnym segmencie rynku gastronomicznego.

Na wykresie notowań wyraźnie widać, że spółka wraz z pogarszającą się sytuacją finansową została mocno przeceniona.

Jednak inwestorzy doceniają prowadzoną restrukturyzację i kurs zaczyna powoli odbijać się od dna. Trzeba jednak pamiętać, że przed spółką jeszcze długa droga do pełnego wyjścia na prostą. ■

Artykuł jest opinią autora i redakcji. Nie stanowi on rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 19 października 2005 roku w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz. U. z 2005 roku, Nr 206, poz. 1715). Redakcja nie ponosi odpowiedzialności za decyzje inwestycyjne podjęte na podstawie artykułu.

Notowania



ŹRÓDŁO: EMITENT



MIĘDZY KLAWIATURĄ A OKIENKIEM POCZTOWYM

Powszechny dostęp do Internetu przyczynia się i często ułatwia decyzję o założeniu własnego sklepu internetowego. Nic dziwnego, że ich liczba rośnie w zastraszającym tempie...

PAULINA PAWLIK
REDAKCJA@GAZETATREND.PL

Jak donosi raport *e-Handel Polska 2009*, w grudniu ubiegłego roku liczba aktywnych biznesów internetowych przekroczyła już 7,5 tys. Należy podkreślić, iż szacunki te dotyczą wyłącznie sklepów o względnie dużej aktywności handlowej – w rzeczywistości ich ostateczną liczbę szacuje się na ponad 20 tys. Zakupy przez Internet stają się symbolem zakupów tanich, szybkich i wygodnych – ta-

nich, bo pozwalają ograniczyć koszty sprzedaży związane z tradycyjnymi punktami handlowymi, szybkich, bo wystarczy tylko kilka kliknięć myszy, wygodnych, bo sklepy internetowe działają 24 h na dobę, przyjmując zamówienia o każdej porze dnia i nocy. Jak wyróżnić swój sklep internetowy na tle konkurencji? Można oferować produkty unikalne, tańsze (nie zapominajmy jednak, że handel internetowy to nie działalność charytatywna – chcemy w końcu zarobić na kajzerki po 80 gr w warszawskich osiedlowych sklepikach)

albo obsługę szybszą i wygodniejszą – co jest równoznaczne z koniecznością poświęcenia większej ilości czasu na sprawy zarządzania sklepem, wprowadzanie nowych rozwiązań technologicznych czy choćby dokonywane z większą częstotliwością prozaiczne wizyty na poczcie i nie mające końca starcia z szarym papierem do pakowania przesyłek.

Ratunek nadchodzi

Dokładnie – ciężkie jest życia handlowca, chociaż nie wspomniano jeszcze o ca-

lej otoczce księgowo-prawnej i administracyjnej biznesu, której koszty i poziom skomplikowania w początkowej fazie działalności często odstrasza młodych przedsiębiorców. Powstały na szczęście instytucje gotowe udzielić pomocy w tym zakresie i zbudować sprzyjający klimat dla rozwoju przedsiębiorczych planów początkującego handlowca. Jedną z nich jest Fundacja Akademickie Inkubatory Przedsiębiorczości, pozwalająca założyć w Polsce firmę w najszybszy i najłatwiejszy, a zarazem najbardziej innowacyjny sposób – poprzez użyczenie własnej osobowości prawnej. W pakiecie tzw. usługi preinkubacyjnej znajdują się, obok użyczonej osobowości prawnej, obsługa księgowa, porady prawne, szkolenia, dostęp do przestrzeni biurowej, pomoc w promocji i wiele innych ułatwień pozwalających na poświęcenie uwagi rozwojowi koncepcji biznesowej (szczegóły: www.aipsg.org.pl, www.inkubatory.pl).

Szyk i elegancja

Wracając do internetowej działalności handlowej, w ramach Fundacji AIP działa ponad 1200 firm, z których znaczną część stanowią właśnie sklepy internetowe. Czym handluje? Wszystkim za co nie grozi wyrok (choćby w zawieszeniu) w świetle polskiego prawa – poczynając od doniczek i hamaków, przechodząc przez miniaturki gitar, a kończąc na siodłach do jazdy konnej i elektrycznych szczoteczka do zębów. Jedną z takich firm jest sklep elegance5th.pl. W ofercie sklepu znaleźć można markowe koszule, krawaty, spinki do mankietów, paski, portfele, parasole i szale dla mężczyzn. Skąd wziął się pomysł na prowadzenie akurat takiego biznesu? „Wielokrotnie, szukając markowej odzieży i dodatków, musieliśmy przeszukać kilka lub kilkanaście sklepów w różnych galeriach handlowych, na co traciliśmy dużo czasu, a nierzadko też cierpliwość, gdy pojawiały się kłopoty ze znalezieniem odpowiedniego rozmiaru, np. koszuli. Wpadliśmy zatem

Elegance5th.pl

Czas prowadzenia biznesu: 20 miesięcy
Ilość pracowników: 2
Wyniki finansowe: brak danych
Inkubator: AIP SGH

Mrock.pl

Czas prowadzenia biznesu: 19 miesięcy
Ilość pracowników: 1
Wyniki finansowe: brak danych
Inkubator: AIP SGH

na pomysł stworzenia sklepu internetowego, w którym można dokonać zakupów wysokiej jakości produktów w jednym miejscu i bez konieczności wychodzenia z domu”, mówią właściciele sklepu, małżeństwo Marcin i Joanna Kubać. Największą trudność sprawiło im pozyskanie producentów oraz autoryzowanych dystrybutorów produktów. Niestety większość wzdurza się przed podpisywaniem umów współpracy z nowopowstałymi firmami. Często dochodzi do sytuacji, gdy producent składa obietnicę zawarcia umowy na dostawę towaru dopiero w momencie uzyskania kontraktów z innymi firmami. Gdy każda firma wychodzi z taką propozycją – wpadamy w błędne koło. Poza tym, niektórzy producenci nie prowadzą sprzedaży kanałami internetowymi, obawiając się spadku renomy swoich wyrobów. „Początki okazują się zawsze trudne, ale w tej chwili to już nie my, a sami producenci zwracają się do nas z prośbą o współpracę” z uśmiechem komentuje sytuację Marcin.

Bo małe jest piękne

Kolejnym godnym uwagi uczestnikiem internetowego rynku handlowego jest działający w ramach AIP SGH od 2008 roku sklep mrock.pl posiadający w ofercie wyjątkowe muzyczne mrock'n'rollowe gadżety: miniaturki gitar i perkusji oraz akcesoria w postaci futerałów i stojaków do miniaturki instrumentów muzycznych (a do tego wszystkiego różowe hikorowe pałeczki perkusyjne). Idea założenia sklepu narodziła się z zainteresowań właściciela, Marcina Kamińskiego, miłośnika gry na gitarze. Po długich poszukiwaniach ciekawych muzycznych gadżetów okazało się, że udało mu się trafić na niszę na polskim rynku – do tej pory żaden z polskich sklepów nie posiadał w ofercie miniaturki instrumentów znanych gwiazd muzyki rockowej. Miniaturki gitar wykonane są z drewna mahoniowego, są ręcznie malowane i mają ok. 25 cm wysokości – idealny pomysł na oryginalny prezent.

Biznes wymaga poświęceń

Koszty założenia sklepu w obu przypadkach były dość wysokie – kilkanaście tysięcy złotych pochłonęły wydat-

ki związane z przygotowaniem oprogramowania, szablonu graficznego czy projektu logotypu. Wysokość kosztów w trakcie bieżącej działalności zależy od wielkości wydatków na reklamę i utrzymywanych w magazynie towarów. Właściciel sklepu mrock.pl rozpoczął swoją przygodę z biznesem, będąc jeszcze studentem: „Otworzenie sklepu wymagało ode mnie zainwestowania, jak na studentką kieszeń, sporej sumy pieniędzy. W moim przypadku postanowiłem wykorzystać odkładane przez wiele lat pieniądze na zakup samochodu, który do tej pory pozostaje w sferze marzeń. Zyski przeznaczam na kolejne inwestycje i poszerzanie asortymentu sklepu. Nigdy nie żałowałem, nawet przez chwilę, mojej decyzji o własnej firmie”. Problemem w dalszym rozwoju mogą być niewystarczające środki pochodzące z samofinansowania (zysków) firmy i konieczność sięgnięcia po środki oferowane przez rynek – pożyczki, kredyty czy dotacje. Na szczęście w AIP można zaoszczędzić na obsłudze księgowo-administracyjnej.

Rozwój ponad wszystko

„Mam pomysł na stworzenie sklepu z elegancką odzieżą, który byłby czymś nowym na polskim rynku. Nie tylko oferowalibyśmy szeroką gamę markowych produktów, ale także produktów z najnowszych kolekcji. Już teraz prowadzimy sprzedaż odzieży z nowych kolekcji. Większość internetowych sklepów oferuje wyłącznie produkty outleto-owe – modne w poprzednich sezonach” wyznaje Marcin Kubać. Marcin ze sklepu mrock.pl też ma swoje plany na przyszłość – jego pragnieniem jest stworzenie marki gadżetów rozpoznawanej przez wszystkich miłośników muzyki rockowej. Najważniejsze jest, aby nie spoczywać na laurach i wyznaczać sobie kolejne cele do zrealizowania. Należy być zawsze o kliknięcie myszy do przodu przed konkurencją. ■



NBP PRZYPOMNIAŁ O SWOJEJ OBECNOŚCI

Kwietniowa interwencja NBP na rynku walutowym zaskoczyła wiele osób, choć jej skala nie była imponująca. Pomimo tego, że kurs złotego się osłabił, nikt nie oczekiwał, że zakup około 9 mln euro będzie miał trwały i znaczący wpływ na kształtowanie się kursu polskiej waluty w przyszłości. Co zatem chciał osiągnąć NBP?

KATARZYNA GRUSZKA
KATARZYNA.GRUSZKA@GAZETATREND.PL

W wyniku interwencji 9 kwietnia przy kursie EUR/PLN około 3,84 nastąpiło nieoczekiwane osłabienie złotego w stosunku do walut zagranicznych. NBP przyznał się do zakupu walut obcych, a Ministerstwo Finansów niemal natychmiast poparło akcję osłabiania złotego. Argumentem przemawiającym za interwencją miało być zbyt szybkie umacnianie się krajowej waluty, które szkodziło polskiej gospodarce. I choć nikt nie wątpił, że złoty faktycznie podlegał aprecjacji, to niewielu wierzyło w skuteczność ingerencji na rynku walutowym.

Polski złoty w przeszłości

Ostatnia interwencja NBP miała miejsce w 1998 roku. We wcześniejszych latach kurs złotego nie wychodził poza pasma wahań, a polski bank centralny regularnie dokonywał interwencji, by ograniczyć zmienność kursu. Jednak już w 1997 roku pozwolono na większe wahania, gdyż obawiano się strat, na jakie mógł być narażony bank w przypadku zbyt częstych interwencji. W końcu w przełomowym 1998 roku (kiedy powołano też Radę Polityki Pieniężnej) zrezygnowano z kontroli polskiego złotego. Decyzja ta była także podyktowana przez niemożność realizacji tak zwanego „trójkąta polityki pieniężnej”: kontroli stóp procentowych i kursu walutowego przy jednoczesnym utrzymaniu swobodnych przepływów kapitałowych.

Ostatnie turbulencje na złotym

Uzasadnienie ingerencji zbyt szybką aprecjacją złotego wydaje się mało przekonujące. Głównie dlatego, że w 2008 roku tempo osłabienia złotego było wręcz oszałamiające – z poziomu 3,20 za euro w sierpniu 2008 do 4,90 w lutym 2009, a pałący wówczas problem opcji walutowych powinien był wręcz wymusić interwencję na rynku walutowym. Jednak wtedy do takiej nie doszło. Kolejnym argumentem tłumaczącym kontrolowane osłabienie złotego była szkodliwość obserwowanej aprecjacji dla polskiej gospodarki. I znowu nasuwa się pytanie: czy poziom 3,84 był faktycznie zbyt niski? Do rekordowego poziomu z sierpnia 2008 brakowało jeszcze około 17%. Poza tym trudno jest wytłumaczyć niecierpliwość polskiego banku centralnego, biorąc pod uwagę problemy Eurolandu – głównie Grecji i Portugalii, które mają wpływ także na polską walutę. Być może NBP przesza-

cował siłę naszej waluty i nie wziął pod uwagę tego, że chociaż polska gospodarka jest daleka od greckich czy portugalskich problemów, to wciąż panika, jaka się udziela inwestorom, nie pozostawia wiele czasu na zastanawianie się, a ucieczka kapitału następuje z wielu krajów bez wyjątków.

Rynek rządzi się swoimi prawami

O tym, że NBP nie wygra z siłami rynku, świadczy nie tylko niewielkie znaczenie samego banku centralnego, ale także duży popyt na polską walutę. Ogromne prywatyzacje przyciągają zagraniczne instytucje na polski rynek kapitałowy. Poza tym dosyć optymistyczne prognozy wzrostu gospodarczego w porównaniu do strefy euro czy krajów Europy Środkowo-Wschodniej zachęcają do inwestycji i zakupu polskiej waluty. Czy NBP z rezerwami na poziomie ok. 62 mld euro (85 mld dolarów) podjął się walki z wiatrakami, czy może zamiary były jednak inne?

W pierwszej kolejności należy wziąć pod uwagę postulat przyjęcia euro, a co się z tym wiąże kontrolowanie kursu złotego przez dwa lata i niedopuszczenie do znacznych wahań. NBP mógł więc przygotowywać się do przyszłych interwencji i już teraz próbować swoich sił na rynku walutowym. Jednak tutaj pośpiech także nie jest wskazany, tym bardziej, że perspektywa przyjęcia euro coraz bardziej się oddala. Następną kwestią jest chęć demonstracji obecności NBP na rynku walutowym i gotowości do interwencji, gdy kurs znacznie odchyli się od pożądanego poziomu. Jak ważną kwestią jest sama psychologia na tak dynamicznym rynku, może świadczyć już sam fakt, że wystarczy informacja np. o przyjęciu euro w 2011 (wystąpienie premiera Tuska na Forum Ekonomicznym w Krynicy 10.09.2008) czy też panika wywołana upadkiem banku Lehman Brothers (15.09.2008), by kurs waluty nagle poszybował w górę lub uległ głębokiej deprecjacji. Innym czynnikiem mogła być chęć ukrócenia spekulacji na złotym, o co mogły być podejrzewane wielkie zagraniczne instytucje finansowe. Jednak pokonanie tych ostatnich jest nie lada wyzwaniem, a inne banki centralne, jak np. Argentyny, już

wielokrotnie ponosiły klęski w podobnych wojnach obronnych.

Złoty dzisiaj

W chwili pisania tego artykułu od interwencji minął miesiąc. Zgodnie z oczekiwaniami na kurs złotego wpłynęły informacje dotyczące kondycji finansów Grecji i Portugalii. Chociaż obecnie za euro płacimy ponad 4 zł, to deprecjacja krajowej waluty nie jest związana z interwencją NBP. Świadczy to jedynie o zbyt wczesnym posunięciu banku centralnego lub o zamiarach, które nie miały nic wspólnego z przyspieszonym umacnianiem się złotego. Najprawdopodobniej celem miała być przestroga dla graczy na rynku walutowym, pokazanie, że zapowiedź interwencji wcale nie musi kończyć się na słowach. W ten sposób NBP wykupił sobie możliwość wpływania na rynek walutowy przez same zapewnienia, że interwencje mogą częściej występować, jeżeli będzie taka potrzeba.

Obecnie NBP jest w bardzo trudnej sytuacji, ponieważ ani nowo powołana Rada Polityki Pieniężnej, ani Piotr Wsieiołek zastępujący tragicznie zmarłego prezesa Sławomira Skrzypka nie mogą podjąć znaczących decyzji. A wiele spraw pozostało nierozstrzygniętych - kwestia przyjęcia euro, podział zysku NBP. Nie należy się też spodziewać kolejnych interwencji. Przynajmniej do czasu wyboru następcy na stanowisko prezesa NBP. ■



CO SŁYCHAĆ NA WALL STREET? WIELE ZAGROZEŃ, ALE KOREKTA NIEDUŻA

Ubiegły miesiąc przyniósł na amerykańskich parkietach spore zmiany. Nie tylko przypomnieli o sobie mniejsze spółki, ale udało się również zażegnać długotrwały trend boczny.

PIOTR KUCZYŃSKI
XELION. DORADCY FINANSOWI

Na początku kwietnia na rynkach akcji nadal panował niezwykle optymizm, ale w połowie miesiąca pojawiła się chęć do zrealizowania części zysków. Dużo mówiono o starej grze Wall Street w „gorsze prognozy – lepsze wyniki”. Tym razem jednak nie pojawiła się ogólna chęć do realizacji zysków po publikacji przez olbrzymią większość spółek „lepszego prognoz” wyników pierwszego kwartału. To, że będą lepsze, było oczywiste, bo pierwszy kwartał zeszłego roku był przecież dramatyczny.

Impulsy, które pomogły wywołać tygodniową realizację zysków, były dwa: sprawa Goldmana Sachsa i wybuch wulkanu Eyjafjell na Islandii. Ten wybuch sparaliżował ruch lotniczy nad Europą, a straty firm turystycznych i linii lotniczych musiały szkodzić indeksom giełdowym. Kompletniej katastrofy z tego nie będzie, ale gdyby wybuchł dużo większy wulkan Katla, to ruch lotniczy na całym świecie zostałby sparaliżowany na długie mie-

siąca, a to z pewnością pogorszyłyby nastroje na giełdach. Pamiętać trzeba o tym, że w ciągu ostatnich 1100 lat wulkan Eyjafjell wybuchł cztery razy. W trzech przypadkach wybuchł potem Katla.

Bardziej obliczalna jest sprawa Goldmana Sachsa. Ta najpotężniejsza na świecie firma inwestycyjna została oskarżona przez SEC (amerykańska komisja papierów wartościowych) o oszustwa związane z rynkiem obligacji CDO bazujących na ryzykownych kredytach hipotecznych. Chodziło o konflikt interesów, a konkretnie o to, że jeden z klientów GS - fundusz hedgingowy Paulson & Co - pomagał w stworzeniu tych obligacji, a potem, kiedy GS sprzedał je już swoim klientom, grał na ich spadek. SEC twierdzi, że inwestorzy mogli stracić miliard dolarów. Oczywiście Goldman Sachs oświadczył, że oskarżenia są niczym nieuzasadnione. Ta sprawa do bessy nie doprowadzi, ale gdyby okazało się, że w innych bankach inwestycyjnych też stosowano takie praktyki, to skutkiem byłaby całkowita utrata zaufania inwestorów, co prowadziło by do powrotu bessy.

W końcu miesiąca rynki wreszcie zareagowały na „problem Grecji”. Agencja ratingowa Standard & Poor's obniżyła ratingi dla gospodarek Portugalii (o dwa poziomy) i Grecji (o trzy poziomy) do statusu śmieciowego. Perspektywa ratingu Grecji również została określona jako negatywna. Grecja jest pierwszym krajem ze strefy euro, którego dług utracił rating inwestycyjny. Amerykanie przez wiele miesięcy lekceważyli grecki problem, słusznie zakładając, że UE i MFW muszą Grecji pomóc.

Mieli rację, ale nie przewidzieli tego, że Unia jest taka nieruchawa, a kanclerz Angela Merkel (mająca w perspektywie 9 maja wybory regionalne) będzie zdobywała głosy wyborców dla swojej partii, wyrażając sceptycyzm i mnożąc warunki, pod którymi Grecja może dostać pomoc. Gdyby Grecja tą pomoc otrzymała dwa miesiące temu, problem zostałby zduszony (na pewien czas rzecz jasna) w zarodku, a teraz mamy już nie tylko problem Grecji. Pojawił się bowiem problem wiarygodności strefy euro. Owszem, Grecja i Portugalia to małe gospodarki, ale za chwilę panika może sięgnąć Hiszpanii i Włoch, a wtedy całą strefa po prostu się zawali.

Europejscy politycy kompletnie nie rozumieją powagi sytuacji i mówią coś o okolicach 10 maja (sic!), kiedy to mieliby pomóc Grecji. Skoro politycy nie rozumieją, że tylko szybkie reakcje uchronią rynki przed reakcją łańcuchową, to sytuacja naprawdę jest poważna, a rozpoczęcie drugiej fazy kryzysu nie jest wykluczone. Można postawić pytanie: za co politycy i ich doradcy dostają duże pieniądze? Każdy inwestor giełdowy wie, że opanowanie paniki na rynku finansowym jest bardzo trudne. Lekarstwo jest tylko jedno: nie tworzyć sytuacji, które mogą doprowadzić do paniki. Czy naprawdę tak trudno to zrozumieć?

Nawet realizacja zysków nie przeszkadzała w kwietniu we wzroście amerykańskich indeksów. Każde wątpliwości były interpretowane na korzyść byków. Najważniejsze jest jednak to, że od wielu tygodni sprawdzał się pomysł kupowania akcji na spadkach. Rynek po prostu się tego nauczył. Po spadku więksi gracze zaczynają kupować, indeksy się odbijają i powstaje sprzężenie zwrotne, które napędza cały rynek. Klasyczny obraz piątej fali. Kiedy to się może skończyć? Wtedy, kiedy ta strategia zawiedzie. Na początku maja widać było, że walczyli ze sobą właśnie gracze, którzy ciągle jeszcze uważali, że należy kupować na spadkach i ci, którzy europejskie zawirowania uznali za początek większej korekty lub nawet drugiej fazy kryzysu. Wydawało się, że wygrali pesymiści, ale zmiany trendu nie było widać. Nie zmienia to postaci rzeczy, że nadal spodziewam się rozpoczęcia w maju większej korekty. ■

FISCHER BLACK

EKONOMICZNY GENIUSZ

W marcowym numerze Trendu w roku 2009 w mojej rubryce opisałam postać Myrona Scholesa, który wraz z Robertem C. Mertonem w 1997 roku otrzymał nagrodę Nobla. W gronie wyróżnionych zabrakło wówczas Fischera Blacka, chociaż to jego nazwisko najczęściej kojarzone jest z Scholesem – dzięki modelowi Blacka-Scholesa, jaki razem stworzyli. Fischer Black zmarł w 1995 roku, nie doczekawszy się największego wyróżnienia dla ekonomisty (które bez wątpienia dostałby, gdyby nie fakt, że nagroda nie jest przyznawana pośmiertnie), ale jego nazwisko i tak stało się nieśmiertelne dzięki modelom, które stworzył. Szwedzka Akademia Nauk doceniła jego wkład w badania, wymieniając kilkakrotnie jego nazwisko jako jednego z twórców modelu, za który Nobla dostali Merton i Scholes. Ciekawostką jest, że praca nad modelem wyceny opcji wcale nie należała do największych zainteresowań ekonomisty – o wiele bardziej fascynował go model CAPM oraz teoria makroekonomii. Przygotowując ten artykuł, przekonałam się, jak mało informacji jest dostępnych o Blacku, nie wspominając nawet o polskich źródłach. Tym bardziej cieszę się, że mam przyjemność przedstawić Czytelnikom tę wybitną postać. Fischer Black był wybitnym ekonomistą, nie inwestorem, ale z racji jego zasług dla finansów zdecydowałam się go przedstawić w mojej rubryce.

ANNA GRODECKA
ANNA.GRODECKA@GAZETATREND.PL

Buntownik z wyboru

Fischer Black urodził się 11 stycznia 1938 roku jako pierwsze z trojga dzieci Scheffrey'a Fischera i Elizabeth Zemp, nazywanej Libby. Rodzice Fischera Blacka wzięli ślub w 1936 roku i byli zgodnym małżeństwem, uwielbiającym spotkania towarzyskie i mającym zgodne poglądy na życie. Mały Fischer Black, nazywany przez domowników w skrócie Fish, pierwsze dziesięć lat swojego życia spędził na wsi, mając sielskie dzieciństwo. Potem mieszkał z rodzicami w dzielnicy Bronxville w Nowym Jorku i już od wczesnych lat szkolnych przejawiał niezwykle zdolności matematyczne i naukowe.

Aplikował jedynie na Harvard i wiadome było, że się tam dostanie. Był raczej typem zamkniętego w sobie intelektualisty, wysokim i chudym chłopcem, którego onieśmiały kontakty społeczne. A dzielnica, w jakiej się wychowywał, dawała wiele możliwości kontaktów towarzyskich, ponieważ była zamieszkała głównie przez ludzi pragnących wbić się po drabinie społecznej – często organizowano przyjęcia koktajlowe, dziewczęta brały udział w balach debiutanckich itd. Zabroniono osiedlać się tam Żydom i kolorowym, aby zachować czystość i dobre zdanie o dzielnicy. Młody Fischer Black sprzeciwiał się towarzyskim konwenansom, lubił prowokować i kwestionować autorytety – cecha charakteru, która zapewniła mu sukces naukowy, ale też opinię człowieka chłodnego, pozbawionego wszelkich uczuć.

W 1958 roku, czyli jeszcze przed ukończeniem studiów na Harvardzie, Fischer Black poślubił swoją młodzieńczą miłość Cynthia „Tinnę” Carpenter, z którą związany był wcześniej trzy lata, mimo umiarkowanego zachwytu przyszyłych teściowych. Młode małżeństwo dosyć szybko powiększyło rodzinę (Fischer Sheffrey Black III urodził się w 1960 roku), ale mimo dobrych chęci obojga i wzajemnej fascynacji, skończyło się rozwodem w 1961 roku. Bez wątpienia na małżeństwo obojga wpłynął fakt, że Fischer Black coraz

bardziej angażował się w naukę i uczelniane sprawy. Opuszczał często miasto, a Tina siedziała sama w domu, opiekując się dzieckiem.

Akademickie szlify

W 1959 roku Fischer Black uzyskał tytuł licencjata fizyki. Co ciekawe, początkowo fizyka go wcale nie interesowała, ale wiedział, że dzięki studiom w tej dziedzinie będzie mu łatwiej zdobyć pracę naukową i podjąć pracę badawczą. Przed studiami wahał się jeszcze między chemią i biologią, ale ostatecznie wybrał fizykę. W 1964 roku ukończył Harvard z dyplomem doktora matematyki. W 1965 oświadczył się Frances Marshall Watkins (Fran), u której jednak na parę tygodni przed ślubem zdiagnozowano stwardnienie zanikowe boczne. Ślub został przełożony, a Fran zmarła w kwietniu 1966 roku. Wiosną tego samego roku została mu przedstawiona przez kolegę Miriam „Mimi” Allen. Była olśniewającą pięknością, ale podczas świątecznej wizyty u Fischera nie zdobyła uznania jego rodziców, ponieważ ich zdaniem nie dorównywała Tinnie. Ją z kolei u rodziców chłopaka zraziło picie koktajli przez cały dzień. Po tej wizycie doszło do rozstania pary. Jednak w lutym Fischer się oświadczył, a w lipcu 1967 roku zostali małżeństwem.

Po studiach rozpoczął pracę w firmach konsultingowych jako specjalista od technologii i komputerów. Pod wpływem kolegi z pracy (pracowali razem w firmie konsultingowej Artura D. Little), Jacka Treynora, który był wówczas redaktorem magazynu „Financial Analysts Journal”, a do historii przeszedł jako współtwórca CAPM, Black zainteresował się finansami. Pod wpływem mentora pierwsze badania i prace przeprowadzał właśnie nad modelem wyceny aktywów kapitałowych. Fischer Black nigdy nie uczestniczył w kursach z ekonomii czy finansów, jego intelektualna przewaga polegała na tym, że znajomość fizyki i matematyki dawała mu narzędzie do tworzenia modeli - bez akademickich naleciałości i uprzedzeń, bez zbędnego balastu wiedzy, który być może hamowałby powstawanie nowych myśli i projektów w jego

głowie. Co ciekawe, jego osobiste zainteresowania wcale nie były związane z finansami, ale z makroekonomią, neokeynsem i monetaryzmem. Jednakże to w finansach jego idee znalazły największy poklask.

Praca na uniwersytecie

W 1969 roku Fischer Black założył własną firmę konsultingową, Associates In Finance. W 1971 roku rozpoczął pracę na Uniwersytecie w Chicago, gdzie pracował do 1975 roku. Nad modelem Blacka-Scholesa pracował głównie w latach 1968-71, a uwieńczeniem pracy była publikacja pt. „The Pricing of Options and Corporate Liabilities”, której współautorem był Myron Scholes. Co ciekawe, długo szukali miesięcznika, który opublikuje ich artykuł i kilkakrotnie odmówiono im publikacji. Kwestionowano pewne aspekty równania przedstawionego przez naukowców, takie jak brak preferencji inwestora czy brak uwzględnienia w modelu stopy zwrotu z akcji.

Życie w Chicago fascynowało Fischera Blacka, jednak negatywnie odbiło się na jego małżeństwie z Miriam. Po przeprowadzce z Bostonu, żona Blacka tęskniła za krewnymi i nie mogła znaleźć wspólnego języka z akademickimi przyjaciółmi męża (wcześniej ich znajomymi byli głównie konsultanci biznesowi). W 1974 roku Mimi razem z dziećmi uciekła od męża do Bostonu, rozumiejąc, że on nigdy nie będzie w stanie być takim partnerem, jakiego oczekiwała.

W problemach rodzinnych Blacka swoją szansę na pozyskanie znakomitego ekonomisty zobaczyła uczelnia MIT Sloan School of Management. Fischer Black zgodził się na jej ofertę i przeprowadził się do Bostonu, w którym ponownie zamieszkał z rodziną. W 1978 roku urodziła się im kolejna córka. Ostatnie lata spędzone w MIT Sloan School of Management nie były dla Fischera Blacka udane. Jego koledzy z pracy nie podzielali jego opinii na temat makroekonomii, a jego prace w dziedzinie monetaryzmu nie znajdowały niestety uznania. Żona nie rozumiała intelektualnych potrzeb męża, czuła się opuszczona i wielokrotnie wyrzucała go z domu. W 1981

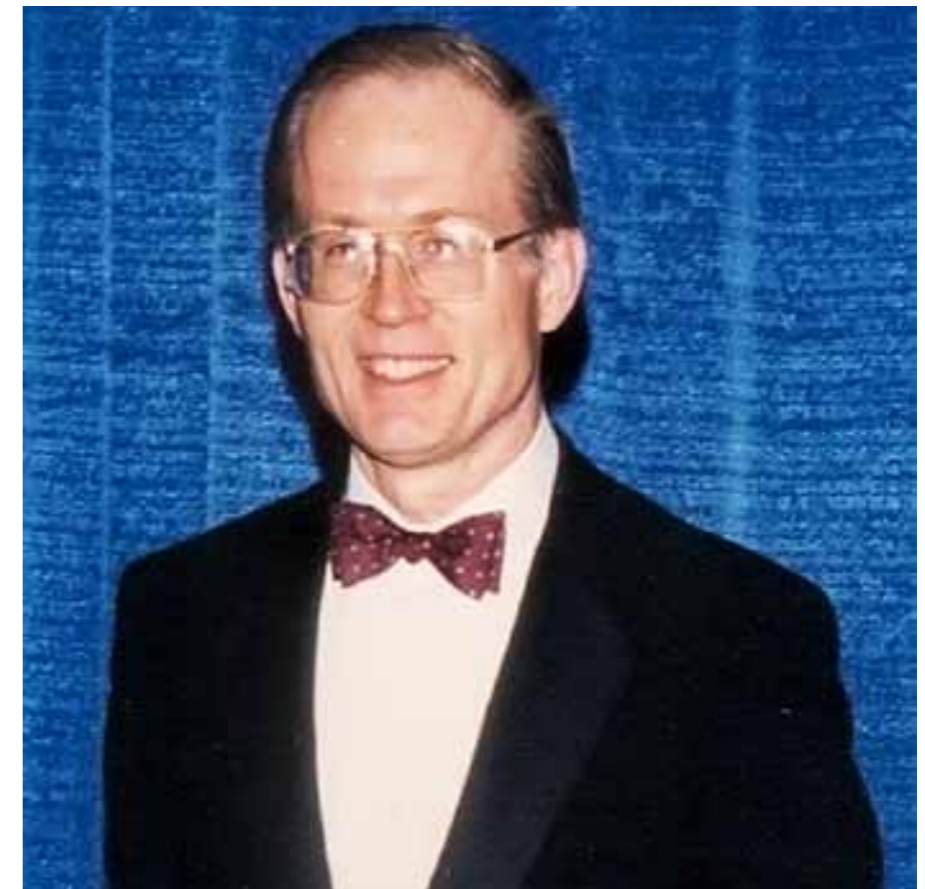
roku, po kolejnym wyrzuceniu z domu, Fischer Black już nie wrócił, a rozstanie usankcjonował rozwód z 1983 roku.

Inwazja quantów na Wall Street

W tym samym czasie wielkie firmy działające na rynku giełdowym, zaczęły doceniać wiedzę naukowców. Robert Merton był wówczas konsultantem Goldman Sachs i pewnego dnia zapytał Fischera Blacka, czy nie miałby do polecenia jakiegoś studenta, który mógłby zajmować się analizą w firmie. Okazało się, że ekonomista sam był zainteresowany posadą i tak rozpoczęła się jego przygoda z bankowością inwestycyjną.

W 1984 dołączył do Goldman Sachs, a partnerem firmy został dwa lata później. Przeniósł się do Nowego Jorku, a w weekendy wracał do Bostonu, aby odwiedzić swoje córki. W 1986 roku objął stanowisko dyrektora działu strategii ilościowych w firmie. Chociaż na co dzień pracował z bankierami inwestycyjnymi i ubierał się jak jeden z nich, to po sposobie bycia i mówienia można w nim było dostrzec naukowca. W 1990 roku został przeniesiony do działu zarządzania stałymi przychodami w firmie Goldman Sachs Asset Management, aby po dwóch latach powrócić do głównego biura do działu Fixed Income Research.

Praca w Goldman Sachs ustabilizowała życie zawodowe Fischera Blacka, który mógł ponownie skierować swoje zainteresowanie na życie prywatne. Próby zejścia się z Mimi nie odniosły sukcesu, więc zwrócił się do agencji matrymonialnej, za pośrednictwem której poznał Cathy Tawes, byłej żony jednego z partnerów Goldman Sachs. W 1987 roku para zamieszkała razem, a w 1993 roku wzięli ślub. Związek funkcjonował nadzwyczaj dobrze, ponieważ nie pojawił się w nim występujący we wcześniejszych małżeństwach pro-



blem samotnego wychowywania dzieci przez partnerkę – dwójka dzieci Cathy z poprzedniego związku była już odchowana. Poza tym Cathy była bardzo wyrozumiałą partnerką. Akceptowała długie godziny pracy męża oraz fakt, że w niedziele podróżował do Bostonu, do swoich ukochanych córek. Nade wszystkim doceniała jednak jego intelekt i znaczenie jego pracy. W 1994 roku u Blacka zdiagnozowano raka przełyku, na którego zmarł rok później, 30 sierpnia.

Umysł i osobowość geniusza

Jedna z osób, które osobiście znały Blacka, przyznała, że ludzie mogli odnosić mylne wrażenie o nim na podstawie jego dzieł piśmiennych. Jego artykuły i rozprawy naukowe były bowiem tak dobrze napisane, że każdy wyobrażał sobie spotkanie i dyskusję z nim jako fascynujące przeżycie. Tymczasem konwersacja z Fischerem Blackiem często była trudna, ponieważ szybko tracił zainteresowanie rozmówcą, kiedy ten poruszał temat całkowicie niezwiązany z jego zainteresowaniami. Potrafił wtedy uparcie milczeć, co więcej, podczas spotkań zdarzało mu się rzucać prowokacyjne uwagi albo ignorować odpowiedzi innych. Nie brzmi zbyt zachęcająco, prawda? A jednak to temu człowiekowi świat finansów zawdzięcza wiele modeli, które do dzisiaj są podstawą tej nauki akademickiej.

Jego wielką zaletą była otwartość i umiejętność przyznawania się do błędów. Co więcej, zachęcał swoich rozmówców do kwestionowania jego teorii, bo uważał, że tylko w ten sposób można je ulepszyć. Lubił być w mniejszości, ponieważ to gwarantowało ciekawą dyskusję. Blackowi nie zależało na sławie ani pieniądzu, a na wiedzy. O dużej dozie samokrytycyzmu świadczy chociażby fakt, że opublikował dwa dzieła: w 1998 roku w RISK Magazine „The Holes In Black Scholes” („Dziury w modelu Blacka-Scholesa”) oraz rok później w Journal of Applied Corporate Finance „How to Use the Holes in Black-Scholes” („Jak wykorzystywać dziury w modelu Blacka-Scholesa”). ■

CIEKAWOSTKI

- Podczas jednej z prezentacji Fischera Blacka skierowanej do pracowników przemysłu, jeden ze słuchaczy zapytał ekonomistę: „Skoro jesteś taki mądry, to dlaczego nie jesteś bogaty?”, na co Black szybko odpowiedział: „Skoro jesteś taki bogaty, to dlaczego nie jesteś mądry?”.
- Fischer Black uwielbiał gry wideo. W domu grał na konsoli Game Boy, a kiedy pracował w Goldman Sachs, zdarzało mu się grać w jedną z jego ulubionych gier Super Mario Brothers, aby zrelaksować się w czasie pracy. Szukanie rozwiązań w finansach traktował jako dobrą grę wideo, w której dążył do znalezienia najlepszego rozwiązania problemu.
- Badania i rozważania Blacka w dziedzinie makroekonomii nie były doceniane i nie mógł doczekać się publikacji swoich artykułów na ten temat w żadnym z uznanych miesięczników. Dlatego swoje prace wydał w 1987 roku w publikacji pt. „Cykle biznesowe i równowaga” oraz w 1995 roku w pracy pt. „Badania ogólnej równowagi”.
- O tym, jak ważna dla Fischera Blacka była praca, świadczy fakt, że w 1967 roku, po ślubie z Mimi, odwołał zaplanowaną już podróż poślubną, ponieważ pracował wówczas nad ważnym projektem. Pewnego dnia powiedział podobno jednemu ze swoich ulubionych studentów, że wie, że mógłby zostać idealnym mężem albo wybitnym naukowcem, ale nigdy obojgiem. I że dokonał już wyboru pomiędzy tymi rolami.

Konsultea.pl

Nowy serwis konsultantów i menedżerów

WIĘCEJ >>

Dołącz do społeczności ludzi biznesu



MIECZYŚLAW SOBCZYK, MATEMATYKA FINANSOWA. PODSTAWY TEORETYCZNE. PRZYKŁADY. ZADANIA.

MICHAŁ ŁAWIŃSKI
REDAKCJA@GAZETATREND.PL

Matematyka – królowa nauk, tryumfalnie powróciła w tym roku jako obowiązkowy przedmiot maturalny. Chyba nikt nie trzeba przekonywać, iż znajomość matematyki (finansowej zwłaszcza) pomaga w codziennym życiu. Potwierdzeniem powyższego jest tematyka, o której traktuje książka Mieczysława Sobczyka. W przystępny sposób autor porusza m. in. tematykę: wartości pieniądza w czasie, rozliczeń ze spłatą zobowiązań, wyceny papierów, efektywności projektów inwestycyjnych czy też leasingu. Zagadnienia te towarzyszą nam w codziennym życiu, choć czasem nie zdajemy sobie z tego sprawy. A przecież korzystamy z usług bankowych, zakładamy lokaty, zaciągamy zobowiązania, podejmujemy decyzje inwestycyjne. Zamieszczone w książce zadania to przypadki z którymi mamy do czynienia na co dzień. Opanowanie matematyki finansowej w zakresie omówionym w książce spowoduje, iż czytelnik spojrzy na te zagadnienia z innej, szerszej perspektywy. Książka napisana jest relatywnie prostym językiem i dlatego może być przeznaczona i dlatego może



być również dedykowana osobom nie zajmującym się zawodowo rynkiem finansowym lecz działającymi w innych branżach. Uważam, że „Matematyka finansowa” jest jedną z najlepszych pozycji o tej tematyce. Potwierdzeniem tego może być fakt, iż książka znajduje się na liście obowiązkowej literatury dla kandydatów na maklerów papierów wartościowych. ■

SŁOWNIK INWESTORA

MARIA KUŚKA
MARIA.KUSKA@GAZETATREND.PL

Konsola (obligacja wieczysta, ang. perpetual bond) – obligacja, która nie ma terminu zapadalności, a jej emitent nie jest zobowiązany do jej wykupu. Wynagrodzeniem właściciela obligacji jest za stały kupon otrzymywany przez nieograniczony czas (renta wieczysta). Emitentem tego typu obligacji jest zwykle Skarb Państwa.

Arbitraż – łączona transakcja kupna i sprzedaży papierów wartościowych lub towarów wykorzystująca różnicę cen danych aktywów np. na różnych rynkach. Jeśli różnica cen jest większa niż koszty transakcyjne, inwestor osiąga dodatni dochód z transakcji. Teoretycznie taka transakcja może dawać nieograniczone zyski, ponieważ inwestor nie angażuje własnych środków. Wiele modeli wyceny instrumentów pochodnych bazuje na założeniu braku arbitrażu na rynkach. ■

Książka do nabycia w księgarni internetowej Maklerska.pl

@RCHIWUM

MIESIĘCZNIK TREND DOSTĘPNY ONLINE

WWW.GAZETA TREND.PL





SNOOKEROWY PUCHAR W KRAINIE KANGURÓW

W maju poznaliśmy nowego snookerowego mistrza świata. Neil Robertson zwyciężył w Crucible Arena. Niestety, to nie nowy triumfator wywołał tym razem największe emocje, ale obrońca tytułu, John Higgins. I nie były to emocje pozytywne.

PIOTR NIEWIADOMSKI
PIOTR.NIEWIADOMSKI@GAZETATREND.PL

W połowie kwietnia 32 najlepszych zawodników świata przyjechało do Sheffield w Anglii, aby rozegrać kolejną edycję Mistrzostw Świata w snookerze. Jak co roku, już pierwsze mecze dostarczyły wielu emocji i niespodzianek. Kilku faworytów odpadło z turnieju już w pierwszej rundzie, a inni zawodnicy, na których prawie nikt nie stawiał, wygrali z teoretycznie silniejszymi rywalami.

I runda – niespodzianki i odważny Chińczyk

Pozytywnymi bohaterami tej fazy turnieju byli Graeme Dott, Steve Davis oraz Martin Gould, który rozegrał w kolejnej rundzie niesamowity mecz z późniejszym zwycięzcą całego turnieju, Neilem Robertsonem. Każdy z nich pokonał w pierwszej rundzie wyżej notowanego przeciwnika. Do najciekawszych wydarzeń trzeba zaliczyć również starcie Stephena Hendry'ego, żywej legendy snookera z młodym Chińczykiem, Anda Zhangiem. Słynny Szkot przegrywał w meczu do 10 zwycięstw 7:9, gdy Zhang zdecydował się grać bardzo odważnie atakując maksymalnego breaka, czyli próbując zdobyć najwyższą możliwą liczbę punktów czyszcząc wszystkie bil ze stołu. Ryzyko jednak się nie opłaciło, bo sztuka ta jednak mu się nie udało, a Hendry wygrał trzy kolejne partie i awansował do drugiej rundy. W

pomeczowych wywiadach Szkot docenił klasę przeciwnika mówiąc, że „zobaczył w nim siebie sprzed lat” – co w ustach siedmiokrotnego mistrza świata jest nie lada komplementem.

Neil rezygnuje z hotelu

Wszystkie mecze drugiej rundy zapowiadały się fascynująco. Największych emocji dostarczył jednak pojedynek faworyzowanego Neila Robertsona z bardzo nisko notowanym Martinem Gouldem. Warto dodać, że gracz ten nie zrobił dotychczas zawrotnej kariery i musiał pracować jako krupier w kasynie, gdyż honoraria za występy w snookerowych turniejach nie wystarczały mu na życie. Tym większe było zaskoczenie, gdy przed ostatnią sesją meczu do 13 wygranych miał przewagę 11:5 nad wysoko notowanym Australijczykiem, który miał w dodatku za sobą doskonały sezon. Nawet Robertson przestawał już wierzyć w swoje szanse na sukces, gdyż odwołał rezerwację swojego pokoju hotelowego w trakcie meczu. Okazało się jednak, że był w stanie odrobić ogromną stratę i wygrać cały mecz 13:12.

Ta piorunująca końcówka dodała mu sił i z pewnością pomogła zwyciężyć w kolejnych meczach – młody Australijczyk pokonał kolejno Steve'a Davisa, Aliego Cartera i w finale, po zaciętym boju, Graeme'a Dotta.

John Higgins: Na zdrowie!

Niestety, w przeddzień finału Mistrzostw

Świata, które są zwieńczeniem całego sezonu i świętem wszystkich fanów, pojawiła się poważna rysa na wizerunku sportu znanego jako gra angielskich dżentelmenów. Brytyjska gazeta News of the World opublikowała nagranie video, na którym widać jak aktualny jeszcze wówczas mistrz świata, John Higgins, zgadza się ustawić cztery partie w kolejnym sezonie w zamian za 300 tysięcy euro. Zawodnik oraz jego menedżer prowadzili negocjacje w tej sprawie z podstawionymi przez gazetę osobami udającymi ukraińskich mafiosów. Na koniec, gdy ustalili kwotę, liczbę partii i przemyśleli, jak dobrze zatuszować przepływ gotówki, dla przypieczętowania umowy wypili po kieliszku wódki, wznosząc toast „Na zdrowie”. Higginsowi jednak ten występ na zdrowie nie wyjdzie, ponieważ już został zawieszony w prawach zawodnika i toczy się przeciwko niemu postępowanie karne. Można się zastanawiać, dlaczego zawodnik, który wygrał przy stole ponad 5 milionów funtów, dał się skusić na „marne” 300 tysięcy euro, ale na to pytanie odpowiedź zna pewnie tylko on sam. Szok jest tym większy, że Higgins uchodził dotychczas za gracza nieskazitelnego, który bardzo wiele zrobił dla snookera. Tym razem jednak dla snookera będzie najlepiej, jeżeli Higgins ograniczy swoją dalszą aktywność do oglądania turniejów w telewizji. Tylko wówczas snooker nadal pozostanie grą wyłącznie dla dżentelmenów. ■





Potężny pracodawca to potężne perspektywy

Reklama, rozrywka, FMCG, bankowość, ubezpieczenia, finanse, transport, turystyka, motoryzacja, nieruchomości, telekomunikacja... Zastanawiasz się, którą branżę wybrać, żeby dobrze pokierować swoją karierą? **Wybierz KPMG i pracuj dla nich wszystkich!**

KPMG to międzynarodowa sieć firm świadczących usługi z zakresu **audytu, doradztwa podatkowego i doradztwa gospodarczego**. Naszymi klientami są polskie przedsiębiorstwa, międzynarodowe koncerny, banki i instytucje finansowe. **Obsługujemy 2 400 firm ze wszystkich sektorów gospodarki**, wielu naszych klientów jest notowanych na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

W KPMG tworzymy przyjazne miejsce pracy i środowisko, w którym pracownicy mogą w pełni rozwijać swój potencjał. Potwierdzają to wyniki naszego badania opinii pracowników: **86% osób zatrudnionych w KPMG uważa, że na obecnym stanowisku ma możliwość rozwoju osobistego i podnoszenia swoich kwalifikacji, zaś 70% uważa KPMG za dobre miejsce na rozwój kariery zawodowej.*** Przekonaj się, co mamy do zaoferowania Tobie.

www.kariera.kpmg.pl

* Źródło: KPMG Global People Survey, Poland, September – October 2008 (Badanie opinii pracowników KPMG w Polsce, wrzesień – październik 2008 r.)