

INKUBATORY  
PRZEDSIĘBIORCZOŚCI

AUTOMATYCZNA ANALIZA  
WSKAŹNIKOWA

OPIEKA MEDYCZNA  
W OFERCIE BANKÓW

ISSN: 1899-4202

# TREND

MIESIĘCZNIK O SZTUCE INWESTOWANIA

WWW.GAZETATREND.PL

NUMER 7 (40) LISTOPAD 2012

Temat numeru

## Pozbądź się egoizmu i pokochaj niepewność - czyli o sukcesie w biznesie



Własna firma

**Franczyza  
nie bez ryzyka**

Inwestycje

**Jak świeże bułeczki  
- hossa na polskich  
obligacjach skarbowych**

Inwestor po godzinach

**Podróż do wrót  
piekieł**

# FOREX.BOSSAFX.PL

liczy się tylko Twój refleks...

Jeśli przegapiłeś konkurs  
– sprawdź wyniki  
inwestycyjne najlepszych  
i Mistrzów Rynku.  
Zobacz co Cię minęło...

DLA NAJLEPSZYCH

## NAGRODY

2 X 100.000 ZŁ  
PUŁA NAGRÓD PONAD  
300.000 ZŁ

## RANKING GŁÓWNY

●	1.	hydrofor	903.88%
●	2.	ST70	347.90%
●	3.	squeeze	292.28%
●	4.	jacky	275.98%
●	5.	JohnGates	251.93%
●	6.	MarginCall	241.73%
●	7.	walceosmartfona	225.19%
●	8.	daigoro	205.93%
●	9.	wojtek1976	194.97%
●	10.	danbo86	192.74%

## RANKING VIP

●	Filip	2864.50%
●	1. stef	152.34%
●	2. Marek231984	142.61%
●	3. Żuraw	123.71%
●	4. hrbrt	114.95%
▲	5. squeeze	109.65%
▼	6. forexszmorex	102.61%
▼	MSZ	91.70%
●	7. mentor	77.33%
●	Drużyna Parkietu	12.87%

Aktualizacja rankingu 2012.10.31 godz. 12.00

KONIEC KONKURSU

# 16 11 12

## Od redakcji



### Pytania o własny biznes

W czasach, w których ciężko o etat, wiele osób decyduje się na założenie własnej firmy. Takim działaniom sprzyjają możliwości ubiegania się o unijne dotacje, a także coraz liczniejsze inkubatory przedsiębiorczości i firmy coworkingowe, które ułatwiają start w biznesie. Czy jednak każdy nadaje się do tego, by być przedsiębiorcą?

To właśnie ten temat poruszyliśmy w rozmowie z Jeremim Mordasewiczem. Ekspert PKPP Lewiatan omawia blaski i cienie świata polskiego biznesu. Czy faktycznie jesteśmy wyjątkowo przedsiębiorczym narodem? Czy biznes to ścieżka kariery, której można się nauczyć? Jakie są największe problemy współczesnych przedsiębiorców i z jakimi wyzwaniem trzeba się zmierzyć, decydując się na założenie własnej firmy?

W bieżącym wydaniu Trendu obalimy także mity dotyczące franczyzy. Czy faktycznie jest to biznes bez ryzyka? Czy kupując sprawdzony pomysł jesteśmy skazani na sukces? Okazuje się, że działanie pod sprawdzoną marką, chociaż ma swoje plusy, nie zawsze jest drogą uslaną różami. Artur Szczepkowski pisze o tym, na jakie kwestie potencjalny franczyzobiorca powinien zwrócić uwagę, by jego biznes nie był pasmem udręki, a źródłem stabilnych dochodów.

Liczę na to, Drodzy Czytelnicy, że każdy z Was, kto prowadzi własny biznes lub rozważa założenie firmy, znajdzie w bieżącym wydaniu Trendu odpowiedzi na wiele nurtujących pytań. Być może dla niektórych zawarte tu treści będą źródłem motywacji do „pójścia na swoje” – bowiem mimo wielu trudności związanych z prowadzeniem firmy, satysfakcja z tego potrafi być ogromna.

Zapraszam do lektury,  
Dorota Sierakowska

Reklama



## Inside Publishing

Oszczędzaj nawet 50%  
na produkcji biuletynu firmowego

- Custom Publishing
- Copywriting
- Wsparcie komunikacji wewnętrznej
- Raporty roczne dla spółek giełdowych

**Wydawca:**  
Trend Edukacja Finansowa sp. z o.o.  
Pl. Trzech Krzyży 16  
00-499 Warszawa  
biuro@gazetatrend.pl

**Adres korespondencyjny redakcji**  
Trend - miesięcznik o sztuce inwestowania  
Pl. Trzech Krzyży 16, II piętro; 00-499 Warszawa  
Tel. +48 691 954 727  
redakcja@gazetatrend.pl

**Redaktor naczelny**  
Dorota Sierakowska  
dorota.sierakowska@gazetatrend.pl

**Zastępcy red. naczelnego**  
Anna Grodecka  
anna.grodecka@gazetatrend.pl  
Jakub Domagalski  
jakub.domagalski@gazetatrend.pl

**Koordinator w Krakowie,  
Dystrybucja prasy**  
Anna Sierakowska  
anna.sierakowska@gazetatrend.pl

**Autorzy artykułów**

Mikołaj Atanasow  
Marcin Borsuk  
Marek Bugdoł  
Marta Czekaj  
Piotr Dziadosz  
Anna Grodecka  
Tomasz Hałaj  
Mateusz Hojdysz  
Marek Ignaszak  
Bartosz Jura  
Szczepan Kita  
Marcin Kowalski  
Marta Kozakiewicz  
Aleksandra Krajewska  
Piotr Kuczyński  
Bartłomiej Kutyła  
Dominika Kuźdub  
Katarzyna Ligeza  
Piotr Murjas  
Agata Mroczkowska  
Anna Patek  
Kamil Pruchnik  
Maciej Pyka  
Marcin Różowski  
Dorota Sierakowska  
Damian Strzelczyk  
Artur Szczepkowski  
Przemysław Zajac  
Mateusz Zielinski  
Paweł Ziółkowski

**Korekta**

Anna Grodecka  
Katarzyna Dawidziuk

**Reklama**

reklama@gazetatrend.pl

**Skład i grafika**

Maciej Antoniewski  
INSIDE PUBLISHING  
www.insidepublishing.pl

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.

Wersja elektroniczna dostępna również na  
www.gazetatrend.pl

**Dystrybucja**

Najlepsze uczelnie ekonomiczne w Polsce, instytucje finansowe, renomowane kawiarnie, restauracje i hotele. Szczegóły na stronie internetowej miesięcznika.

**Prenumerata**

Oferujemy prenumeratę dla firm. Zgłoszenia przyjmujemy pod adresem prenumarata@gazetatrend.pl

Wszystkie materiały chronione są prawem autorskim. Przedruk lub rozpowszechnianie w jakiegokolwiek formie i jakimkolwiek języku bez pisemnej zgody wydawcy jest zabronione



Franczyza nie bez ryzyka

**WŁASNA FIRMA**

### Franczyza nie bez ryzyka

**18**

Internet biden wiedzy o franczyzawcy  
Internet może być niezastąpionym źródłem wiedzy dla przyszłego franczyzowca. Zauważ, w nim można oprzeć o produktach i usługach, jakie będzie się oferować. Nie jest trudno znaleźć także na stronie o potencjalnych systemach franczyzowych. Przechodzący wymienią się swoimi doświadczeniami na specjalistycznych portalach oraz forach dyskusyjnych. W ich materiałach z pewnością pomieści wywiad z Google. Trzeba jednak pamiętać o specyfice internetu. Anonimowość pozwala wypracować kłamstwo, informację należy zatem weryfikować. Zauważ, że w porównaniu, które mogą być umieszczane nawet przez franczyzodawcę, jak i negatywne. Warto także pamiętać, że znacznie częściej można trafić na negatywne informacje o potencjalnych systemach, gdyż to straszenie osoby są bardziej skuteczne do zbliżenia się informacjom, niż zwrócić do konkretnych przykładów. Istotną rolę w tym czasie przejmują portale franczyzowi. Chcąc w tym typie przepisać portali franczyzowcy powinni uważać, gdyż funkcjonują one dzięki pieniądzu z reklam franczyzowców, więc nie trafiają o ich bezstronność. Jak zatem weryfikować negatywne i pozytywne informacje?

Przeanalizuj franczyzowca, rozumiejąc o danej franczyzie, rozumiejąc przedsiębiorstwa. I zarówno franczyzowca, jak i franczyzobiorcę mają pilny wywiad o do wykonania. Niegdyż nie być wolontariuszami, ale także nie być wolontariuszami. Tym samym osoby odpowiedzialne za nową franczyzę dają do realizacji własnych planów, od tego są bowiem najczęściej uszczelnione prewencje. Powinno się mieć przy tym pokusa wprowadzenia w błąd potencjalnego partnera biznesowego, tym widokiem, że należy czasu zanale na wykonanie planu. Zależy systemy są wtedy przedstawiane w sposób przedstawienie posiadających pomysły, ale nie mających żadnych kapitału na nową. I jest to aspekt, na którym powinien być szczególnie uważny. Zdobyciami antonowych trzeba przestrzegać, nawet jeśli franczyzowca jest nie dla kogoś uszczelnia. A takich wcale nie jest mało.

Franczyzowca sprzedaje swój koncept? Chcąc w Polsce funkcjonować około 800 przedsiębiorstw franczyzowych. Ich liczbę szybko zmienia, gdyż rozwój biznesu poprzez kanał franczyzowy jest bardzo atrakcyjny dla przedsiębiorców posiadających pomysły, ale nie mających żadnych kapitału na nową. I jest to aspekt, na którym powinien być szczególnie uważny. Zdobyciami antonowych trzeba przestrzegać, nawet jeśli franczyzowca jest nie dla kogoś uszczelnia, nawet obecnie, gdy banki

- PROJEKTY PATRONACKIE**
- 5 Forum Ekonomiczne Młodych Liderów - Piotr Murjas
  - 5 Liczby miesiąca - Mikołaj Atanasow
- WYDARZENIA**
- 6 Cytaty - Mikołaj Atanasow
  - 7 Aplikuj do Jesiennej Szkoły Leszka Balcerowicza!
  - 7 MOCK Interview Days
- RING EKONOMICZNY**
- 8 Ring ekonomiczny
- WYWIAD**
- 10 Pozbądź się egoizmu i pokochaj niepewność czyli o sukcesie w biznesie - wywiad z Jeremim Mordasewiczem - Dorota Sierakowska
- KOMENTARZE**
- 13 „Like in Europe” i inne hinduskie marzenia - Maciej Pyka
  - 15 Co słycać na Wall Street? Wszystko w rękach Amerykanów - Piotr Kuczyński
- 3 NAJ**
- 16 3 najwyższe podatki dla przedsiębiorców na świecie - Tomasz Hałaj
- WŁASNA FIRMA**
- 17 FIRMA W 5,5 KROKU - Piotr Cymcyk
  - 18 Franczyza nie bez ryzyka - Artur Szczepkowski
  - 20 Przedsiębiorczość zainkubowana - Marta Czekaj
  - 22 Nauka na nie własnych błędach - Damian Strzelczyk
- PROMOCJA**
- 24 Pułapki, w które wpadają firmy rodzinne - Nina Hałabuz
- KARIERA**
- 27 Biorąc udział w konkursie dla studentów, można tylko zyskać
- FINANSE OSOBISTE**
- 28 W drodze do lekarza wstąp do banku! - Katarzyna Ligęza
- TREND SELECT**
- 30 Amica - na początku była kuchnia - Mateusz Zieliński, Marek Bugdot
- INWESTYCJE**
- 32 Jak świeże bułeczki – hossa na polskich obligacjach skarbowych - Marcin Różowski
  - 34 Narzędzia nowoczesnego inwestora – automatyczna analiza wskaźnikowa, czyli Stock Screener - Przemysław Zajac
  - 36 Nie tylko BRIC, czyli o inwestowaniu w akronimy - Bartosz Jura

Forum Ekonomiczne Młodych Liderów

PIOTR MURJAS

„Jako lider nigdy nie będziesz zadowolony z terażniejszości, ponieważ w swojej głowie widzisz lepszą przyszłość, i rozdźwięk między tym „co jest”, a tym „co mogłoby być” trawi cię, denerwuje i popycha naprzód. To właśnie jest przywództwo.”

Marcus Buckingham

„Myślę, że jedną z przyczyn kryzysu było wprowadzenie niektórych krajów do strefy euro. Przykładem może być Grecja i Estonia. O tej drugiej krąży nawet żart, że wprowadzenie euro było dla Estonii jak bilet na Titanica.”

Tibor Navratsics

Należy zaznaczyć, że Forum Ekonomiczne Młodych Liderów jest imprezą partnerską głównego Forum Ekonomicznego w Krynicy. Jest to największa atrakcja tego wydarzenia. Dzięki temu każdy uczestnik miał możliwość wysłuchania ciekawych paneli. Z tegorocznego Forum Ekonomicznego oraz wykładów partnerskich płynie jedno główne przesłanie. Integracja europejska oraz wspólne przeciwdziałanie kryzysowi są najważniejszymi zadaniami na kilka najbliższych lat. Również przed młodymi ludźmi stoi ważne zadanie. Muszą oni wyciągnąć wnioski z błędów, jakie popełnili obecni liderzy, gdyż to oni za kilka lat będą tworzyć nową politykę i gospodarkę współczesnej Europy.



„W życiu trzeba walczyć i oni walczą. Trzeba mieć pomysły, inicjatywę, brać udział, startować do wyborów. I wtedy społeczeństwo się rusza. Oni, uczestnicy tego Forum, są drożdżkami i oni ruszają społeczeństwo.”

Krzysztof Zanussi

Potrzebujemy liderów, którzy będą wyznaczać nową drogę rozwoju, stabilizacji

oraz partnerstwa. Forum Ekonomiczne Młodych Liderów jest bardzo ciekawym wydarzeniem i serdecznie zapraszam na przyszłoroczną ósmą edycję. Więcej informacji o samej imprezie znajdziecie, wchodząc na stronę: www.forum-leaders.eu

**INWESTYCJE**

### Jak świeże bułeczki – hossa na polskich obligacjach skarbowych

**32**

Pierwszą reakcją na dzwięk słowa „obligacje” może być przeciągnięcie ziewnięcia. Czyż się tu ekscytować? Przecież ich stopy zwrotu oscylują wokół tego, co standardowo oferują banki w ramach polityki depozytowej. A jednak i na rynku długu bywają okresy, gdy można ponadprzeciętnie zarobić...

**INWESTOR PO GODZINACH**

### Podróż do wrót piekieł

**42**

W rankingu wolności słowa, przygotowywanym co rok przez organizację Reporterzy Bez Granic, Turkmenistan od lat znajduje się na szarym końcu, zaledwie oczko wyżej niż Korea Północna i o ponad dwadzieścia miejsc niżej niż Białoruś. Ten środkowoeuropejski kraj jest jedną z niewielu białych plam na turystycznej mapie świata.

- GOSPODARKA**
- 38 Czy Rezerwie Federalnej uda się pobudzić rynek nieruchomości? - Marcin Borsuk
  - 39 Fundamenty wzrostu - Marta Kozakiewicz
  - 41 Ekonomiczny Nobel 2012, czyli o przeszczepach nerek i stabilności węzłów małżeńskich - Anna Grodecka
- INWESTOR PO GODZINACH**
- 42 Podróż do wrót piekieł - Dorota Sierakowska
- RECENZJE**
- 45 Zrozumieć Amerykę - Dorota Sierakowska
  - 45 Negocjacje w praktyce - Jakub Domagalski
  - 45 Wszystko o wartości dla akcjonariuszy - Dorota Sierakowska
- KRZYŻÓWKA**
- 46 Krzyżówka

13 LICZBY MIESIĄCA MIKOŁAJ ATANASOW

**4** tyle procent zysku będą dawały od listopada dwuletnie obligacje skarbowe, które są najpopularniejsze wśród klientów indywidualnych.

**700** (mln funtów) to wartość przejęcia spółki Horizon przez Hitachi w Wielkiej Brytanii. Japoński koncern przejmie tym samym plan budowy dwóch nowych elektrowni jądrowych na Wyspach Brytyjskich.

**80** po tylu latach amerykański tygodnik Newsweek przestanie być drukowany i będzie już tylko wydawany w wersji elektronicznej (od początku 2013 roku).

**100** tyle GW wynosi obecnie moc wszystkich wiatraków w Europie, jak wynika z najnowszych danych EWEA (European Wind Energy Association). Taka moc odpowiada energii produkowanej przez ok. 39 elektrowni atomowych.

**765** taką stratę (w mld jenów) na swojej działalności przewiduje Panasonic do końca marca 2013. Wcześniejsze prognozy zakładały 50 miliardów jenów zysku.





NA PLUS

**Amerykański PKB w III kw. wzrasta o 2% rok do roku**

W III kwartale br. dynamika PKB w Stanach Zjednoczonych wyniosła 2% r/r. Jest to wyraźnie więcej niż w II kwartale (1,3% r/r). Nieco wcześniej opublikowane zostały lepsze od oczekiwań dane z amerykańskiego rynku nieruchomości.

**Wyniki amerykańskich spółek lepsze od oczekiwań**

Większość spółek notowanych na amerykańskich giełdach opublikowało już wyniki finansowe za III kwartał 2012 r. Mimo że dane nie zachwycają, to i tak są one lepsze niż oczekiwali tego rynku analitycy. Około trzy czwarte spółek opublikowało swoje dane i można stwierdzić, że ponad 60% z nich osiągnęło większy od prognozowanego zysk.

**Obniżki ceny gazu od 1 stycznia**

Polskie Górnictwo Naftowe i Gazownictwo liczy na zatwierdzenie w tym roku nowej taryfy gazowej i wprowadzenie niższych cen za gaz od 1 stycznia 2013 r., jak wynika z wypowiedzi prezesa spółki, Grażyny Piotrowskiej-Oliwy. Dokładny poziom obniżki zostanie podany po zatwierdzeniu nowej taryfy.

**Aplikuj do Jesiennej Szkoły Leszka Balcerowicza!**

Nowy rok akademicki rozpoczęty, nadeszła więc pora na nowe doświadczenia w Jesiennej Szkole Leszka Balcerowicza! To jedyna taka szkoła w Polsce, dzięki której możesz spotkać najlepszych polskich ekonomistów, poznać ciekawych ludzi o podobnych zainteresowaniach, a także wygrać nagrodę pieniężną.

Jesienna Szkoła Leszka Balcerowicza to trzydniowe seminarium organizowane już po raz siódmy przez Forum Obywatelskiego Rozwoju. Odbędzie się w dniach 23-25 listopada 2012 r. (piątek-niedziela)

w Warszawie pod hasłem: „Wyczerpujące się rezerwy wzrostu gospodarczego w Polsce. Jak temu zaradzić?” Celem seminarium jest przybliżenie jego uczestnikom wiedzy o sytuacji ekonomicznej naszego kraju, wymiana poglądów i pomysłów na jej uzdrowienie, a także nawiązanie nowych, inspirujących znajomości.

W ramach seminarium odbędą się spotkania, wykłady i dyskusje, które poprowadzą:

- prof. Leszek Balcerowicz - Przewodniczący Rady Forum Obywatelskiego Rozwoju,
- Aleksander Łaszek - ekonomista Forum Obywatelskiego Rozwoju,
- Grzegorz Miecugow - dziennikarz i publicysta (TVN24, Przekrój, Dziennik Polski),
- Ignacy Morawski - główny ekonomista Polskiego Banku Przedsiębiorczości,
- Ryszard Petru - Przewodniczący Towarzystwa Ekonomistów Polskich, partner w PwC,
- Andrzej Rzońca - członek Rady Polityki Pieniężnej,
- Wiktor Wojciechowski - główny ekonomista Invest-Banku, współpracownik FOR.

Regulamin oraz szczegółowe informacje o Jesiennej Szkole Leszka Balcerowicza dostępne są na stronie [www.for.org.pl](http://www.for.org.pl). ■

**MOCK Interview Days**

W ostatnich dwóch tygodniach listopada odbędzie się ciekawy projekt MOCK Interview Days, który jest organizowany przez Studenckie Koło Naukowe Konsultingu przy SGH i czerpie z rozwiązań sprawdzonych na czołowych zagranicznych uczelniach, takich jak London School of Economics.

Na pierwszą część MOCK'a przygotowany został cykl warsztatów obejmujących zagadnienia z zakresu autoprezentacji czy radzenia sobie ze stresem podczas rozmowy kwalifikacyjnej. Dowiesz się podczas nich, jak napisać dobre CV, jak przebrnąć przez najtrudniejsze pytania rekruterów, a także jakich błędów powinieneś się wystrzeżać. Co ważne, warsztaty będą prowadzone w małych grupach, dzięki czemu uczestnicy będą aktywnie współtworzyć zajęcia i wyniosą z nich dużą porcję wiedzy.

W ramach drugiej części MOCK'a odbędą się próbne rozmowy kwalifikacyjne w siedzibach firm partnerskich. Celem jest jak najdokładniejsze odwzorowanie prawdziwej rekrutacji, dlatego przeprowadzone rozmowy nie będą się różnić niczym od tych obecnych w prawdziwym procesie rekrutacyjnym. Z jednym wyjątkiem - pozabawione będą negatywnych konsekwencji, więc nie wykluczą Cię z prawdziwej rekrutacji do wymarzonej firmy! Rozmowy będą zwieńczone oceną CV oraz informacją zwrotną.

Sprawdź się już dziś! Zdobądź cenne doświadczenie i dowiedz się więcej o sobie samym!

Zapisy na warsztaty i rozmowy rozpoczną się 12 listopada i potrwać do 23 listopada. W dniach 19-23 listopada będziemy obecni na Auli Spadochronowej w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie. Wszelkie dodatkowe informacje znajdziesz na stronie internetowej: [www.konsulting.edu.pl](http://www.konsulting.edu.pl). Możesz znaleźć projekt także na facebooku: <https://www.facebook.com/SKN.Konsultingu>. Udział w warsztatach jest bezpłatny. ■



NA MINUS

**Komisja Europejska tnie prognozy wzrostu PKB**

Według najnowszych szacunków Komisji Europejskiej, w tym roku dynamika PKB dla Unii Europejskiej wyniesie -0,3%, a dla strefy euro: -0,4%. Jednak w 2013 r. ma zostać zanotowany wzrost gospodarczy odpowiednio o 0,4% i 0,1%. Według KE, bezrobocie w tym i przyszłym roku ma pozostać wysokie i wynieść 11,3% w 2012 r. i 11,8% w 2013 roku.

**Sharp na krawędzi bankructwa**

Japońska firma Sharp, będąca znanym na świecie producentem telewizorów, notuje złe wyniki finansowe i nie ma pieniędzy na spłatę obligacji wygasających w przyszłym roku. Możliwe, że Sharp poprosi o państwową pomoc finansową, a niewykluczone jest nacjonalizacja koncernu.

**Dynamika PKB w Polsce poniżej 2%?**

Według analityków Ministerstwa Gospodarki, w III kwartale br. dynamika PKB w Polsce wyniosła 1,7% w ujęciu r/r. Pierwsze wyliczenia GUS pojawią się pod koniec listopada - póki co przewidywany jest odczyt na poziomie 2,1% r/r.

**UBS zwolni 10 tys. osób**

Szwajcarski bank UBS rozpoczyna restrukturyzację, co wiąże się z planowanymi zwolnieniami pracowników. Zatrudnienie w banku ma stracić aż 10 tys. osób, głównie w USA, Wielkiej Brytanii i Szwajcarii.



## CYTATY

WYBÓR CYTATÓW: MIKOŁAJ ATANASOW

„Październikowy odczyt indeksu PMI dla polskiego przemysłu niesie ze sobą wiele niepokojących sygnałów. Słabną nowe zamówienia w eksporcie, a słabość koniunktury wskazuje na to, że wkrótce w firmach nastąpi druga fala zwolnień”.

Grzegorz Ogonek, analityk ING Banku Śląskiego

„Polkomtel może być wprowadzony na giełdę za parę lat, ale na razie mamy tam swoje problemy. To jest trudna spółka, od 15 lat była inaczej zarządzana. Staramy się wszystko pozmienić, ale nie ukrywam, że idzie to wszystko bardzo trudno”.

Zygmunt Solorz-Żak, właściciel Polkomtela

„Intensywny rozwój Biedronki w przyszłym roku wydaje się pewny. Obecnie w Polsce działa około 3 tysięcy dyskontów. Do Biedronki należą dwie trzecie tego sektora. Granica rozwoju tego formatu handlowego w Polsce znajduje się na poziomie ok. 4,5 tysiąca sklepów. Dopiero na tym poziomie skończy się bajka pod tytułem superekspansja dyskontów”.

Andrzej Faliński, dyrektor generalny Polskiej Organizacji Handlu i Dystrybucji

„Wszystko wskazuje na to, że Ateny o własnych siłach nie wyjdą z pułapki zadłużenia. Dlatego niezbędna jest kolejna restrukturyzacja długu. I nie chodzi tu o prywatnych wierzycieli, tylko państwa i organizacje międzynarodowe, które trzymają w rękach większość zadłużenia tego kraju”.

Ernest Pytlarczyk, główny ekonomista BRE Banku

„Jeżeli pacjentowi poda się bardzo silne środki pobudzające, to efekty będą widoczne od razu, ale niekoniecznie z korzyścią dla pacjenta. Jak na zaangażowane środki wzrost amerykańskiego PKB jest marny”.

Alfred Adamiec, doradca inwestycyjny

„Inwestować w politykę prorodziną warto, bo przynosi to efekty. Atrakcyjne urlopy macierzyńskie, żłobki i przedszkola dają efekt w postaci większej liczby urodzeń. Pokazują to naspikowane liczbami prace zachodnich naukowców, którzy w kilku krajach badali zależności między większymi wydatkami państwa na opiekę nad dziećmi a przyrostem naturalnym”.

Dominika Wielowieyska, publicysta GW



**PYTANIE:****Jakie są najważniejsze bariery prowadzenia biznesu w Polsce dla małych i średnich przedsiębiorstw? Czy i jak można je wyeliminować?****Bożena  
Lublińska-Kasprzak**  
Prezes Polskiej Agencji  
Rozwoju Przedsiębiorczości

Brak wystarczającej wiedzy, obawa przed utratą majątku, wymagania formalne - to najczęstsze bariery, które powodują, że Polacy nie podejmują pracy na własny rachunek. Istotnym aspektem mającym wpływ na percepcję przedsiębiorców jest ocena prowadzenia działalności gospodarczej jako złożonego, skomplikowanego procesu wymagającego różnego rodzaju działań tj.: rozliczeń finansowych np. z urzędem skarbowym, z ZUS, z podwykonawcami,

kontrahentami, pracownikami; zdobycia finansowania czy zapewnienia płynności finansowej; planowania itp.; co w porównaniu do innych form zatrudnienia może stanowić dla części osób istotne obciążenie.

Młode osoby wchodzące obecnie na rynek pracy mają odmienny obraz przedsiębiorcy niż starsze pokolenie. Raport „Młodzi 2011” zwraca uwagę, że przedsiębiorczość, atrakcyjna zwłaszcza dla młodszych roczników, rzadko kiedy staje się elementem życiowego planu. Nawet najbardziej otwarci na nią - studenci i absolwenci wyższych uczelni - twierdzą, że w polskich warunkach jest ona obciążona zbyt dużym ryzykiem, któremu sami mogą nie poddać. W ostatnich latach obserwuje się pewne zmiany wskazujące na racjonalizację dotychczasowych preferencji i wyborów życiowych młodego pokolenia. W zasięgu jego zainteresowań leży również przedsiębiorczość.

Młodzi Polacy są świadomi problemów związanych z tworzeniem miejsc pracy i rozwijaniem biznesu jako alternatywy dla deficytów klasycznego zatrudnienia. Największą barierą są dla nich trudności w dostępie do kapitału finansowego, fizycznego i społecznego. Młodzi potencjalni przedsiębiorcy stają przed licznymi barierami, zwłaszcza gdy ich inicjatywa jest podyktowana koniecznością, a nie wyborem. Nie są przygotowani koncepcyjnie, nie mają zaplecza materialnego (bazy lokalowej, niezbędnych urządzeń), nie mogą liczyć na wsparcie rodziny, nie są wiarygodnymi klientami dla banków.

Ponad połowa Polaków (57,8 proc.) ocenia swoją wiedzę o przedsiębiorczości jako przeciętną lub raczej słabą. Co drugi Polak chciałby pracować „na swoim”. Warto podkreślić, że zdecydowana większość (66,2 proc.) nie kojarzy działań promujących tę wiedzę lub nie zwróciła na nie uwagi. Wśród spontanicznie wskazywanych przez respondentów odpowiedzi w pierwszej kolejności wymieniano działania promocyjne prowadzone w trakcie szkoleń, kursów, warsztatów oraz generalnie wynikające z uczestnictwa w projektach dofinansowywanych ze środków z Unii Europejskiej. Jest to główny kanał informacji nt. przedsiębiorczości, jaki wskazywano.

Deficyt wiedzy, brak dostępu do informacji, brak wzorców do naśladowania w bliskim otoczeniu to czynniki, które obok ryzyka mogą odsuwać na bok myśl o podejmowaniu przedsiębiorczych działań. Dlatego odpowiedzią na zapotrzebowanie polskiego społeczeństwa powinny być skuteczne działania edukacyjne - warsztaty z nauki o przedsiębiorczości w szkołach, kampanie promujące prowadzenie działalności gospodarczej, promocje kształcenia ustawicznego i nabywania nowych kompetencji.

miejsca na 161 i jest to najgorsze miejsce Polski w rankingach częściowych. Pokazuje to, jak trudne jest rozwijanie małego i średniego biznesu.

Poprawiło się za to miejsce w rankingu Polski, jeżeli chodzi o przyjazność systemu podatkowego. Choć nadal jesteśmy w drugiej setce, to awansowaliśmy ze 124. miejsca na 114. O ile liczba składanych w roku deklaracji podatkowych nie jest wiele większa niż średnia OECD, to już czas, jaki podatnik musi poświęcić na ich wypełnienie, to przeciętnie 286 godzin rocznie (średnia dla OECD to 176 godzin). To pokazuje, że polskie podatki nadal są skomplikowane i niejasne. Jest nadzieja, że najnowsze propozycje zmian w VAT poprawią ten stan.

Generalna konkluzja jest taka, że bariery dla przedsiębiorców są coraz mniejsze. Rośnie grupa decydentów i urzędników, którzy rozumieją, że podstawą rozwoju gospodarczego jest państwo przyjazne przedsiębiorcom. Nie ma prostej recepty na poprawę sytuacji przedsiębiorców, ale patrząc na najnowsze inicjatywy legislacyjne, można mieć nadzieję, że z roku na rok otoczenie prawne biznesu będzie coraz lepsze. To, w połączeniu ze zmianą mentalności urzędników, czyli praktyką stosowania prawa, pozwala przypuszczać, że już za kilka lat sytuacja w Polsce nie będzie znacząco odbiegała od średniej krajów OECD.

**Jan Mazurek**  
ekspert Business Centre Club

Istnieje wiele barier rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce. Problemem są nader wysokie pozapłacowe koszty pracy - ubezpieczenia społeczne, Fundusz Pracy, Fundusz Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych, dodatki wakacyjne, opłacane święta, dni wolne itd. W tym roku podniesiono składkę rentową, a w ubiegłym roku wprowadzono kolejny dzień wolny od pracy - 6 stycznia. Nie mają też uzasadnienia

wysokie koszty administracyjne prowadzenia działalności gospodarczej. W efekcie pracodawców nie stać na godziwe wynagrodzenia dla pracowników oraz rozwój organiczny przedsiębiorstw. Niskie wynagrodzenia rodzą niezadowolone i spadające wydajności pracy, a brak inwestycji obniża konkurencyjność firm na rynku.

Bolączką naszych przedsiębiorców są nieprecyzyjne i niejednokrotnie błędne przepisy prawa. Rodzą się trudności interpretacyjne. W szczególności dotyczy to prawa podatkowego. Małe i średnie przedsiębiorstwa nie zawsze mają wystarczające środki, aby zatrudnić zespół wysokokwalifikowanych prawników czy renomowaną kancelarię prawną. Stąd w sporze z urzędem skarbowym, ZUS czy sądem są na gorszej pozycji, niejednokrotnie bez szansy.

Brak jest jednolitej wykładni wielu aktów prawnych dotyczących prowadzenia działalności gospodarczej, a urzędy nie zawsze chcą opierać się na istniejących orzeczeniach sądów administracyjnych. Tworzą więc własne interpretacje, których poprawność zależy od kompetencji i dobrej woli urzędników. Z tym niestety bywa często bardzo źle, co powoduje, że słuszny interes przedsiębiorcy nie jest zabezpieczony. Należy dodać, że prawo w naszym kraju podlega częstym zmianom, co utrudnia perspektywiczne planowanie biznesu.

Wysoka biurokracja wymaga dużych nakładów pracy, zatem wiąże się z koniecznością zatrudnienia dodatkowych

pracowników. Komplikuje to wiele działań operacyjnych i inwestycyjnych. Przedsiębiorcy są obciążeni dużą ilością obowiązków sprawozdawczych, wiele z nich jest zbędnych lub zbyt częstych. Często jeszcze spotykana niekompetencja, a nawet arogancja, urzędników organów państwa lub jednostek samorządowych utrudnia działalność przedsiębiorstw i może być przyczyną zniechęcenia do rozwoju biznesu, a w krańcowym przypadku - jego zaniechania lub upadku.

Przyczyną wielu problemów finansowych przedsiębiorstw są zatory płatnicze. Niemożliwość odzyskania należności rodzi problem, który może doprowadzić przedsiębiorstwo do bankructwa. Uzyskanie sądowego nakazu zapłaty umożliwiającego egzekucję z majątku dłużnika trwa niejednokrotnie długo. Należy też zwrócić uwagę na długie okresy oczekiwania na wpis do rejestrów sądowych lub ksiąg wieczystych. Stanowi to przyczynę opóźnienia w realizacji planów przedsiębiorstwa, np. zmiany formy prawnej, podwyższenia kapitału czy ustanowienia hipoteki na rzecz banku z tytułu zaciągniętego kredytu. Powodem jest zła praca sądów i niewiele czyni się dla jej poprawy.

Dla wyeliminowania wskazanych tu barier niezbędne jest zrozumienie, że interes przedsiębiorstw stanowi gwarancję zabezpieczenia interesu publicznego. Muszą to zrozumieć parlamentarzyści, rząd, samorządowcy, sędziowie, decydenci i urzędnicy. Należy zrozumieć, że nadmierne obciążenia fiskalne przedsiębiorstw nie przyczynią się do wzrostu stanu środków w budżecie państwa ani gminy, lecz w dalszej konsekwencji spowodują spadek wpływów i wzrost bezrobocia. Stąd redukcja wielu obciążeń przedsiębiorstw, w tym zmniejszenie kosztów okołopłacowych, winna być przeprowadzona konsekwentnie i jak najszybciej. Aby osiągnąć niezbędne standardy, konieczne jest też podwyższenie poziomu edukacji wszystkich, którzy swą działalnością wywierają wpływ na warunki funkcjonowania przedsiębiorstw. Należy też wprowadzić odpowiedzialność personalną urzędników za podejmowane decyzje z naruszeniem prawa wobec przedsiębiorstw. Dla budowy właściwych warunków działania przedsiębiorstw w obecnych realiach konieczne jest też przyspieszenie informatyzacji kraju, w tym urzędów.

**Przemysław Ruchlicki**  
ekspert Krajowej  
Izby Gospodarczej

Ta publikacja zbiega się z terminem opublikowania raportu Doing Business 2013 przygotowanego przez OECD, najprościej odnieść się więc do barier zidentyfikowanych w tym dokumencie.

Mimo kilku dużych akcji deregulacji życia gospodarczego, praktyka stosowania prawa nadal pozostawia wiele do życzenia. To właśnie jest główna bariera prowadzenia biznesu w Polsce. Okazuje się, że na poziomie centralnym jesteśmy w stanie tworzyć prawo przyjazne przedsiębiorcom i - przynajmniej w teorii - przyspieszyć proces inwestycyjny. Niestety rzeczywistość polega na mozołnym użytkowaniu w samorządach kolejnych zaświadczeń, teoretycznie wydawanych bezzwłocznie... Oczywiście jest to uogólnienie. Są samorządy, które potrafią aktywnie pozyskiwać inwestycje, niestety należą one do mniejszości. Aby uzyskać pozwolenie na budowę, statystyczny przedsiębiorca musi przejść 30 procedur administracyjnych, a cały proces trwa ok. 300 dni. Nic więc dziwnego, że w tej kategorii w raporcie spadliśmy ze 157

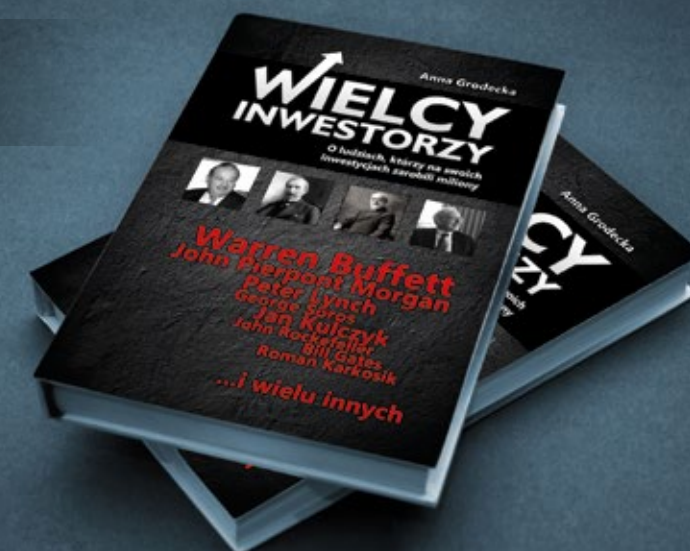
Reklama

**Przeczytaj o tym, jak dochodzi się do wielkiego bogactwa!**

Książka „Wielcy inwestorzy” to opowieści o ludziach, którzy dzięki udanym inwestycjom zdobyli fortunę i przeszli do historii finansów i biznesu.

„Wielcy inwestorzy” to książka o założycielach bankowości inwestycyjnej, największych spekulantach i inwestorach giełdowych oraz o najsłynniejszych przedsiębiorcach. Przeczytaj o życiu tych niezwykłych ludzi!

Więcej informacji na:

[www.gazetatrend.pl/wielcyinwestorzy](http://www.gazetatrend.pl/wielcyinwestorzy)



# Pozbądź się egoizmu i pokochaj niepewność czyli o sukcesie w biznesie

O tym, jakie cechy charakteryzują polskich przedsiębiorców oraz jak poradzić sobie w świecie biznesu, rozmawiamy z Jeremim Mordasewiczem, ekspertem PKPP Lewiatan.

**Dorota Sierakowska:** Czy według Pana Polacy to przedsiębiorczy naród?

**Jeremie Mordasewicz:** Jeśli chodzi o przedsiębiorczość Europejczyków, to jesteśmy trochę ponad przeciętną, tzn. różnego rodzaju badania pokazują, że Polacy, podobnie jak Brytyjczycy, częściej zakładają własne firmy niż obywatele innych europejskich państw. Jeżeli jednak wejdziemy głębiej i przeanalizujemy motywy prowadzenia działalności gospodarczej, to widzimy, że sporo osób otwiera firmę dlatego, że nie ma dostępnej ścieżki pracy na etacie. Oczywiście nie ma w tym nic złego, ale motywacja ma wpływ na prowadzenie działalności. Jeżeli ktoś uważa, że prowadzenie własnej działalności jest najszybszą drogą do sukcesu, to postępuje inaczej niż osoba, która chętnie poszłaby na etat, ale nie może.

Dlatego nie podzielałam opinii, że jesteśmy wyjątkowo przedsiębiorczy. Powiedziałbym inaczej: gdyby Polacy byli wyjątkowo przedsiębiorczy, to nasz dochód na mieszkańca nie byłby taki, jaki jest. Nasza produktywność dzisiaj stanowi ok. 60% produktywności w Unii Europejskiej i około 55% produktywności w USA.

**DS:** Czy zauważył Pan, że ostatnio, gdy o ten etat jest szczególnie trudno, Polacy wykazują zwiększoną chęć do zakładania przedsiębiorstw? Ostatnio popularnością cieszą się różne programy dotacji.

**JM:** Osobiście uważam, że dotychczasowy system dotacji, obejmujący bezzwrotne granty, zrobił nam wiele szkód. Rozumiem, że możemy przedsiębiorcom rozpoczynającym działalność gospodarczą pomóc, ułatwiając dostęp do kredytu – ale pod warunkiem, że oni również muszą inwestować swoje środki i ponosić ryzyko. Natomiast bezzwrotne granty zakłócają konkurencję na rynku,

powodują nieracjonalne gospodarowanie środkami. Wiele ludzi, dostając takie granty, wydaje je w gruncie rzeczy na konsumpcję, a nie na inwestycje.

**DS:** Ale czy faktycznie można zaobserwować, że te przedsiębiorstwa, które otrzymały bezzwrotne granty, krótko utrzymują się na rynku?

**JM:** Niekoniecznie, ponieważ część tych przedsiębiorstw i tak by powstała. Znaczna część osób, które chcą założyć działalność gospodarczą, założy ją niezależnie od przyznania im grantów z UE. Jeżeli ktoś chce prowadzić firmę – być sobie sterem, żeglarzem i okrętem – i niedobrze się czuje w strukturze hierarchicznej, korporacyjnej, w której jest jednym z trybików w maszynie, to poradzi sobie tak czy inaczej –

pożyczy pieniądze od rodziny lub zarobi je za granicą. Środki unijne powodują jedynie, że łatwiej jest zrobić ten pierwszy krok.

Ale są też tacy, którzy bez środków UE nie mieliby wystarczająco dużo determinacji, by założyć działalność gospodarczą. To według mnie nie są prawdziwi przedsiębiorcy, bo przedsiębiorczość nie polega na zbieraniu dotacji. W przedsiębiorczości chodzi o inwestowanie swoich pieniędzy, ale też swojego czasu, swojej energii.

Dlatego bezzwrotne granty są według mnie złym pomysłem – lepiej ułatwić dostęp do kapitału początkującym przedsiębiorcom. Zresztą, taka infrastruktura się rozwija – mamy fundusze venture capital, mamy inicjatywę unijną Jeremiego, która za pośrednictwem BGK będzie umożliwiała skorzystanie z kredytów, są fundusze poręczeniowe, fundusze pożyczkowe, itd.

**DS:** A czy przedsiębiorcy ze względu na słabą kondycję gospodarki mają obecnie trudności z zaciągnięciem kredytu?

**JM:** Moim zdaniem to nie jest takie proste. Badania pokazują, że generalnie firmy mają sporo środków, ale nie inwestują ich, ponieważ pesymistycznie oceniają przyszłość. Tymczasem banki mają środki, ale boją się udzielać kredytów, tym bardziej że nastąpiła centralizacja decyzji w bankach, np. w Warszawie decyduje się o kredytach w województwie lubuskim. To powoduje, że jeśli cała branża będzie oceniona negatywnie, to przedsiębiorca funkcjonujący w niej automatycznie nie dostanie kredytu (np. branża budowlana), nawet jeśli firma ma dobry standing. A więc i przedsiębiorcy źle oceniają przyszłość, a banki niechętnie udzielają kredytów – a jeśli już, to w zasadzie tylko tym przedsiębiorstwom, które i tak mają środki.

Zawsze tak było i zawsze tak będzie, że przedsiębiorcy startujący mają trudniejszy dostęp do kredytu, bo nie mają zabezpieczeń i nie mają historii kredytowej. Ale zawsze można wtedy skorzystać ze środków funduszy VC czy aniołów biznesu. Chociaż doświadczenie pokazuje, że środki na start firmy to najczęściej środki własne pochodzące z oszczędności, a także środki od rodziny i znajomych. Dopiero potem przedsiębiorcy sięgają po kredyty czy fundusze inwestorów zewnętrznych.

**DS:** Czy zgadza się Pan ze stwierdzeniem, że Polacy są w biznesie niecierpliwi i liczą na szybki, spektakularny sukces, podczas gdy np. Niemcy są skłonni budować swój biznes latami?

**JM:** My, wychodząc z gospodarki centralnie planowanej do gospodarki rynkowej, wyszliśmy z gospodarki niedoborów do gospodarki nasyconego rynku i konkurencji. Na początku rzeczywiście można byłoby zrobić interes na wszystkim. Była to premia pioniera: jeśli ktoś się odważył założyć jakiegokolwiek przedsiębiorstwo, to odnosił sukces. Pokolenie dzisiejszych 40- i 50-latków miało więc dużo łatwiej niż pokolenie dzisiejszych



„  
Jeżeli ktoś mówi, że barierą jest to, że trzeba składać przez 3 dni papiery, to pewnie ten ktoś nie poradzi sobie później z prowadzeniem firmy. Takie drobiazgi nie są kluczową barierą i nie są one przyczyną porażek firm.

20-latków. Co prawda poziom życia się podniósł, ale nie jest tak łatwo odnieść sukces w biznesie. Taka sytuacja jak w latach 90. XX w. już się nie powtórzy. Dzisiaj działamy w innych warunkach i na czym innym musimy opierać swój biznes.

**DS:** Czy można wymienić jakieś inne charakterystyczne cechy Polaków-przedsiębiorców?

**JM:** Polski biznes jest nadmiernie rozproszony, bo Polacy nie mają umiejętności współpracy. Niestety należymy do państw, w których istnieje ogromna podejrzliwość we wzajemnych relacjach – i są do tego powody.

Na przykład, w Polsce tylko jedna trzecia przedsiębiorców płaci faktury na czas. Z tych, którzy nie płacą, 60% przyznaje się, że mogłoby to zrobić, ale w ten sposób poprawia sobie płynność. Co więcej, niesolidność firm powoduje konieczność ustanawiania gwarancji. Warto też przytoczyć tu przykry wskaźnik, który pokazuje, że w Europie Polacy są najbardziej skłonni do odnoszenia sukcesu za wszelką cenę, nawet z naruszeniem prawa i zasad etycznych.

Tymczasem wiemy o tym, że uczciwość pozwala zwiększyć naszą efektywność. Społeczeństwo, w którym funkcjonują uczciwi ludzie, może ponosić mniejsze koszty transakcyjne, dzięki czemu korzysta z efektu skali i efektu specjalizacji.

**DS:** Brak zaufania do kontrahentów to spora przeszkoda dla polskich przedsiębiorców. A na jakie inne przeszkody skarżą się przedsiębiorcy w Polsce? Czy dostrzega Pan jakieś główne obszary, w których jest pole do poprawy?

**JM:** Są dwa typy przedsiębiorców. Są tacy,

którzy uskarżają się na wszystko: im się nie wiodzie, bo nie potrafią prowadzić biznesu i chcą przerzucić odpowiedzialność za porażkę na otoczenie. Są też tacy przedsiębiorcy, którzy prowadzą z sukcesem swój biznes i wskazują przeszkody, które utrudniają im funkcjonowanie. Ale oni narzekają znacznie mniej i raczej szukają w sobie problemów, pola do poprawy.

Samych barier jest sporo, jednak nie są to bariery bardzo istotne dla małego biznesu. Jeżeli ktoś mówi, że barierą jest to, że trzeba składać przez 3 dni papiery, to pewnie ten ktoś nie poradzi sobie później z prowadzeniem firmy. Takie drobiazgi nie są kluczową barierą i nie są one przyczyną porażek.

To, na co słusznie uskarżają się przedsiębiorcy, to jest niestabilność przepisów. O ile w dużych firmach są służby podatkowe, księgowo, personalne itd., które analizują zmiany w prawie, to mali przedsiębiorcy muszą się tym często sami zajmować. Do tego dochodzą regulacje w niektórych branżach (np. energetyka) oraz niska sprawność administracji publicznej. Wielokrotnie winy szukamy w przepisach, a tymczasem często jest tak, że przepisy wcale nie są złe, tylko urzędnicy je niewłaściwie interpretują. Nadal dużym minusem pozostaje niska sprawność sądów – obecnie nieuczciwi przedsiębiorcy czują się bezkarni.

**DS:** Czy barier dla przedsiębiorców jest coraz mniej? Czy jest lepiej niż 10-20 lat temu?

**JM:** Przede wszystkim, dużo się zmieniło na plus przez wejście Polski do UE – oznaczało ono bowiem nie tylko wejście na ogromny rynek ze swoimi produktami, ale także podniesienie cywilizacyjnych standardów.

Czy jest lepiej czy gorzej? Możemy być niezadowoleni z tego, że drogi są budowane zbyt wolno albo że w Warszawie jest tylko jedna linia metra, a druga się dopiero buduje. Ale nie przesadzajmy. Standard życia i warunki prowadzenia biznesu się w Polsce szybko poprawiają.

**DS:** Jakich rad udzieliliby Pan młodym przedsiębiorcom?

**JM:** Osoba prowadząca działalność gospodarczą powinna przede wszystkim pracować nad sobą. Często za biznes biorą się osoby, które się do tego nie nadają i wcale nie chcą się tego nauczyć. Ktoś, kto ma małą dyscyplinę wewnętrzną, ktoś, kto chciałby zrobić natychmiastową karierę, nie ponosząc żadnych wyrzeczeń, prawdopodobnie się rozczaruje.

Prowadzenie biznesu wymaga także odporności psychicznej – bo przecież są pewne wahania wyników i czasem znajdujemy się pod kreską. Trzeba być odpowiedzialnym za to, co się robi, a także mieć wiarę w to, co chce się osiągnąć. Nie nadają się do tego ludzie, którzy wymagają poczucia bezpieczeństwa. Trzeba przyzwyczać się do niepewności.

Duże poczucie wolności związane z prowadzeniem biznesu musi się wiązać z dużym poczuciem odpowiedzialności. Wolność i odpowiedzialność są nierozdzielnie powiązane. W korporacji mamy bezpieczeństwo za cenę usztywnienia swojej pozycji w strukturze – tymczasem prowadzenie przedsiębiorstwa to zupełnie inny sposób na życie. W korporacji też można sporo zarobić – ale wielu polskich przedsiębiorców, których znam, nie wykonuje swojej pracy głównie dla pieniędzy.

Jest też druga kwestia – styl zarządzania przedsiębiorstwem. Jeśli człowiek chce być osobą samozatrudnioną, to wystarczy, jak jest specjalistą w jakiejś dziedzinie. Ale jeżeli chce stworzyć przedsiębiorstwo, to tworzy zespół, więc musi być liderem. Polscy przedsiębiorcy są w dużej mierze autorytarni. Tymczasem dziś potrzebujemy innych liderów,



umiejących zorganizować harmonijną współpracę w zespole. Oznacza to, że przedsiębiorca musi się cały czas uczyć postępować z ludźmi.

To jest ciężkie zadanie, ale satysfakcja z tego może być ogromna. Żałuję, że w Polsce rola przedsiębiorców nie jest doceniana – a przecież przedsiębiorca jest twórcą miejsc pracy oraz inwestorem, więc powinien cieszyć się szacunkiem.

**DS: Jakie błędy najczęściej popełniają polscy przedsiębiorcy?**

**JM:** Przedsiębiorcy to ludzie o ponadprzeciętnych aspiracjach, którym nie brakuje motywacji. Jednak czasem jest w nas za dużo egoizmu. Często myślimy tylko o sobie – o tym, co my chcielibyśmy robić w życiu. A tymczasem trzeba równie dużo myśleć o tym, jakie inni ludzie mają potrzeby, za co skłonni byłiby zapłacić. Ci, którzy nie są zamknięci w tych egoistycznych roszczeniach, osiągają sukcesy. W wielu dziedzinach można odnieść sukces, ale trzeba zrobić coś potrzebnego innym. Warto się zastanowić, co mogę zrobić lepiej, taniej, czego ludzie jeszcze nie widzieli.

Na polu innowacyjności w Polsce mamy problem. Do pewnego momentu możemy korzystać z rozwiązań państw bardziej rozwiniętych, ale później trzeba już liczyć na własną innowacyjność i produktywność. A ostatnio widać, że wzrost produktywności w Polsce wyhamowuje – za bardzo idziemy utartymi ścieżkami. Polacy nie są skłonni do ryzyka i zakładają firmy, które są kopią rozwiązań zachodnich.

Nie bez znaczenia pozostaje to, że w Polsce niestety mamy niski wskaźnik oszczędności i inwestycji, a wysoki konsumpcji. Niestety wielu przedsiębiorców dość szybko zaczyna konsumować sukcesy, kupując drogie samochody, najlepsze wycieczki, tym samym ograniczając swoje możliwości rozwoju.

Poza tym, samo oszczędzanie niewiele daje, bo trzeba jeszcze umieć sensownie te pieniądze zainwestować. Problem w Polsce polega na tym, że po pierwsze mało oszczędzamy, a po drugie nieracjonalnie inwestujemy. To widać nie tylko w gospodarstwach domowych, ale także wśród przedsiębiorców. Przedsiębiorcy często bardzo dużo pieniędzy wydają na ładne samochody, biura i budynki, zamiast inwestować relatywnie więcej w nowe maszyny. Skupiają się na rzeczach pobocznych, zamiast inwestować w to, co jest najważniejsze, w sam trzon działalności.

**DS: ...tyle się słyszy, że Polacy są z natury oszczędni, tylko często nie mają z czego oszczędzać.**

**JM:** Nie zgadzam się z tym. Polacy mają większe mieszkania od Japończyków, mimo że Japończycy są od nas bogatsi. Mamy tendencje do życia ponad stan, do życia na kredyt. Dziwi mnie to, jak wiele młodych ludzi bierze kredyt na mieszkanie, mimo że wiedzą, że ich

ten kredyt dużo kosztuje. Denerwuje mnie to, gdy opowiada się o utrudnieniu młodym dostępu do kredytów, np. jak nie mają umowy o pracę na czas nieokreślony. Ale dlaczego taki młody człowiek miałby brać ten kredyt? Mamy taki nierozsądny model funkcjonowania w społeczeństwie.

**DS: Skoro już mówimy o młodych ludziach – chciałabym porozmawiać chwilę o tych, którzy nie mają w sobie żyłki przedsiębiorcy i marzą o pracy na etacie. Czy Polacy to są ogólnie dobrzy pracownicy?**

**JM:** Na tle Europy Polacy mają stosunkowo silną motywację do pracy. Jesteśmy na dorobku i jesteśmy stosunkowo biedni w porównaniu do krajów Europy Zachodniej. W tych krajach przez lata gromadzone były zasoby bogactwa, zbudowana została infrastruktura – i tam pieniądze mogą już być wydawane na konsumpcję. Ale my jeszcze nie jesteśmy na tym etapie. W Polsce długo jeszcze będziemy musieli to nadrabiać. Jeśli ktoś nie chce czekać na lepsze warunki tutaj, to zawsze może wyjechać na Zachód.

Motywacja do pracy wynika przede wszystkim z chęci lepszego życia, robimy to z pobudek materialnych. Dlatego Polacy są stosunkowo pracowici. Problem polega na tym, że leżymy w Europie i jeździmy do państw bogatych, mamy możliwość skonfrontowania się z nimi. Chcielibyśmy tak żyć, jak oni, a mamy niższą produktywność. A przecież nie możemy zwiększyć wynagrodzeń szybciej niż wzrost produktywności, bo wtedy przestalibyśmy być konkurencyjni. Tak było w Grecji, Hiszpanii, Włoszech czy Portugalii – tam wynagrodzenia rosły nieproporcjonalnie do wzrostu produktywności i te kraje stały się niekonkurencyjne, załaz je eksport z Niemiec i Chin.

**DS: Młodzi ludzie w Polsce mają więc trudniej niż na Zachodzie.**

**JM:** Tak. Parafrazując tytuł znanego filmu, Polska to nie jest kraj dla młodych ludzi. Na początku lat 90. byliśmy napędzani transformacją ustrojową, poczuliśmy wolność, nabraliśmy wiatru w żagle. Oczywiście duża ilość czasu spędzonego w pracy odbiła się kosztem czasu spędzonego z rodziną, wychowania dzieci, itd. Teraz wiele osób nie chce poświęcać się już całkowicie pracy. Ale to, co się będzie dalej działo w naszej gospodarce, będzie zależało od tego, jaką postawę

„  
*Polscy biznes jest nadmiernie rozproszony, bo Polacy nie mają umiejętności współpracy. Niestety należymy do państw, w których istnieje ogromna podejrzliwość we wzajemnych relacjach – i są do tego powody.*”

teraz przyjmujemy – czy jesteśmy gotowi intensywnie pracować i czy potrafimy mądrze pracować.

**DS: Wiele osób ma jednak problem nie z produktywnością pracy, ale z jej znalezieniem na samym początku ścieżki zawodowej.**

**JM:** To wynika z faktu, że struktura kształcenia jest niedopasowana do realiów: nie jesteśmy jeszcze gospodarką na tyle rozwiniętą, aby zapewnić pracę aż tylu osobom z wykształceniem wyższym. Jeżeli potrzebujemy spawaczy, to przecież nikt nie będzie zatrudniał specjalistów

od aeronautyki. Musimy być świadomi, że co drugi z nas nie będzie menedżerem. Nie wiem, skąd się wzięło przekonanie u młodzieży, że można studiować kierunki społeczne, a potem mieć przyjemną pracę i żądać za nią przyzwoitych pieniędzy. Kształcimy zbyt wielu nauczycieli, podczas gdy jest niż demograficzny.

Polacy są idealistyczni – chwalą się wyższym wykształceniem, znajomością trzech języków, itd. Nie jesteśmy tak pragmatyczni jak Amerykanie, dla których liczą się konkretne umiejętności, a nie tylko piękny umysł. Śmiejemy się, że nasze dzieci mają lepsze rezultaty w szkole niż Amerykanie – ale to w USA buduje się rakiety i to Amerykanie dostają większość nagród Nobla.

**DS.: Co więc doradziłby Pan tym, którzy jednak wybrali studia na kierunku, który obecnie okazał się mało praktyczny?**

**JM:** Według mnie, na początku trzeba znaleźć jakąkolwiek pracę, żeby dać się pracodawcy poznać. Trzeba pokazać, że jest się przydatnym, coś z siebie dać. Czasem dana osoba jest przyjęta na niskie stanowisko, ale potem okazuje się dobra i awansuje. Ci, którzy mają pomysł na siebie i lubią szybko się uczyć, odnajdą się na rynku pracy. Pracownicy są skłonni dużo płacić osobom, które są dla nich cenne, których praca daje wymierne efekty. Ważne jest także to, aby umieć dogadywać się z innymi członkami zespołu.

Nawet jeśli nasza pierwsza praca nie jest satysfakcjonująca, to zawsze można w niej nawiązać relacje, które przydadzą się później. Poza tym polecam nie patrzeć na początku na konkretne stanowisko, lecz zwracać uwagę na firmę jako całość – czy jest to dobra firma, czy ma perspektywę rozwoju. ■

## „Like in Europe” i inne hinduskie marzenia



Kiedy patrzymy na oszałamiający rozwój gospodarczy Indii, mamy tendencję do zbyt optymistycznego traktowania kondycji, w jakiej kraj ten się znajduje. Mimo definitywnej poprawy sytuacji, w Indiach PKB na głowę mieszkańca wynosi niewiele ponad 1 500 USD, podczas gdy w najbardziej rozwiniętych gospodarkach średnia tej wartości wynosi prawie 43 000 USD. Można tę różnicę interpretować w tradycyjnym znaczeniu (czyli pytać, jak wygląda życie za 4,2 dolara dziennie), albo zastanowić się, dlaczego ludzie dużo bardziej pracowici od zblazowanych postindustrialnych dekadentów naszej części globu wytwarzają w porównaniu prawie 30 razy mniej wartości dodanej.

MACIEJ PYKA

Część odpowiedzi (jak to często bywa) leży po stronie ułomnych instytucji. Rozwój Indii w ostatnich dekadach zapoczątkowany został w 1991 roku serią reform dotyczących prywatyzacji, systemu

podatkowego oraz otwarcia na zagraniczne rynki i inwestycje. Chociaż wyniki były imponujące (w najlepszych latach wzrost gospodarczy wynosił nawet 9%), to należy zaznaczyć, że wspomniane zmiany nie były społecznie uciążliwe, a co więcej, zostały wymuszone przez Międzynarodowy Fundusz

Walutowy, który od ich wprowadzenia uzależnił przyznanie Indiom pożyczki. Politycy natomiast dali się upoić początkowymi sukcesami i zaprzestali walki z organizacyjnymi bolączkami swojej ojczyzny. Państwowe monopole, związki zawodowe, dopłaty do produkcji rolnej, subsydiowanie paliwa – to tylko kilka spośród wielu czarnych chmur wiszących nad Gangesem. Indyjcy politycy często oskarżani są o awersję do reform i co gorsza tę niechęć da się odczuć na niższych szczeblach administracyjnych. Zwykli obywatele na równi z ekonomistami o zastój w wielu dziedzinach oskarżają kontrolujących znaczne części gospodarki *babus* – urzędników rządzących w biurokratycznym



systemie, mających swoje korzenie jeszcze w czasach brytyjskich. Kiedyś powolni i skorpupowani, w wyniku reform mających prześwietlić nadzorowane przez nich transakcje, *babus* stali się w ostatnim czasie może mniej przekupni, ale za to dużo bardziej anemiczni w swych decyzjach. Schemat myślowy jest oczywisty – bezbłędny jest tylko ten, kto nic nie robi. Dodajmy *babus* do baczących na sondaże polityków, a otrzymamy obraz generalnego braku woli walki wśród hinduskich grup decyzyjnych.

A jest z czym walczyć. Wzrost gospodarczy spadł do 5%, deficyt budżetowy dobiega do 9%, słabnie kurs indyjskiej rupii, a co najgorsze, wolumen inwestycji w 2012 roku spadł o 67%. Chociaż teorie o kryzysie gospodarczym zmieniają się mniej więcej co kryzys, to jednak obniżenie inwestycji przeważnie jest sprawdzonym preludem do recesji, jako że odzwierciedla zbiorczy pesymizm przedsiębiorców co do nadchodzących lat. Dodatkowo, poza tymi łatwo mierzalnymi problemami istnieją również wyzwania w szeroko pojętej kulturze pracy, które jeśli nie zostaną rozwiązane, to nie tylko uniemożliwią Indiom dołączenie do Pierwszego Świata, ale pokrzyżują plany nawet na częściowe naśladownictwo.

Mój przyjaciel opowiadał mi niedawno, jak podczas swojej ostatniej podróży do Indii widział na parkingu w Delhi automat biletowy (znany dobrze z europejskich pejzaży), przy którym indyjska myśl organizacyjna zatrudniła jednego pracownika, który podaje bilety wjeżdżającym kierowcom, oraz drugiego, pilnującego, czy wspomniane urządzenie jest na pewno bezpieczne. Kiedy myślę o tej scenie, przychodzi mi do głowy trzy refleksje: Po pierwsze, Andrzej Lepper urodził się w złym kraju – jego pomysł na walkę z bezrobociem poprzez zatrudnienie poszukujących pracy w komunikacji publicznej jako kasowników biletów byłby prawdziwym hitem nad Gangesem. Po drugie, w Indiach czynnik pracy jest tak powszechny w porównaniu z kapitałem, że w przeciwieństwie do tego, do czego jesteśmy przyzwyczajeni, nie opłaca się człowieka zastąpić maszyną. Po trzecie wreszcie, chociaż materiał do tego rodzaju anegdot można by pewnie znaleźć również w naszej części świata, to jednak ta konkretna dobrze ilustruje kilka podstawowych słabości indyjskiej kultury pracy. Tym, co wybija się na pierwszy plan, jest zakrawający o słusnie minione czasy komunistyczne imperatyw pełnego zatrudnienia. Nikt nie może obywałym Indii odmówić sumiennosci, jednak często doprowadza to do tego, że wielu ludzi otrzymuje bezsensowne zadania, których jedynym wymiernym efektem jest stworzenie wrażenia, że każdy ma coś do zrobienia. W ustawodawstwie Indii problem ten istnieje przynajmniej od 1947 roku, kiedy to



wszedł w życie Industrial Disputes Act nakazujący przedsiębiorstwom zatrudniającym ponad 300 pracowników (liczbę tę w 1982 r. ograniczono do 100) czekać na państwowe pozwolenie, zanim będą mogli kogokolwiek zwolnić. Zwiedzając Indie, można więc zobaczyć, jak pięciu kelnerów przyjmuje jedno zamówienie, robotnicy wykonują płonne czynności jak sadzenie zieleni przy spalonych słońcem autostradach, zamiatacz liści ma osobnego człowieka, który przynosi mu kanapkę i generalnie na każdym kroku zasoby ludzkie są w najlepsze marnotrawione.

Kolejnym spostrzeżeniem jest bezrefleksyjność, z jaką wielu ludzi w Indiach podchodzi do zleconych im czynności. Ma to swoje korzenie już w systemie edukacyjnym tego kraju, który kształci przede wszystkim poprzez uczenie na pamięć i zaniedbuje rozwijanie nawyku samodzielnego myślenia. Każda zachodnia firma, która otworzyła biuro na subkontynencie indyjskim, może opowiedzieć podobne historie o pracownikach, którzy perfekcyjnie wykonują każde dokładnie opisane im zadanie, jednak są na tyle bezradni wobec niespodziewanej przeszkody, że potrafią wysłać do centrali maila z zapytaniem o to, ile jest pensów w funkcji brytyjskim. Nie jest rażące to, że ktoś mógł nie znać odpowiedzi (Brytyjczycy od podziału na 240 pensów lub 20 szylingów odeszli dopiero w 1971 roku), ale to, że człowiek mający dostęp do Internetu nie był w stanie samemu tego sprawdzić.

Ostatecznie uwagę zwraca cechująca mieszkańców Indii chęć upodobnienia się do europejskich standardów, będąca często kopiowaniem fasady bez próby zaszczepienia idei, która powinna

za nią stać. Na Zachodzie opisany wcześniej automat biletowy został wymyślony, żeby zlikwidować funkcję biletera na parkingu, jednak w Delhi doprowadził do wzrostu zatrudnienia, ponieważ znalazł się w kraju, gdzie koszty pracy są wciąż tak niskie, że opłaca się zatrudnić kogoś, kto będzie miał oko na cenną maszynę. Idąc dalej tym tropem, można zauważyć, że miasta w Indiach mają warte miliony lotniska otoczone slumami ludzi, których nigdy nie będzie stać na lot samolotem, zaś kiedy trzeba zapewnić zachodniego turystę o jakości swojego lokalu, najlepszym hasłem pozostaje powtarzane jak mantra „like in Europe” – nawet jeśli zdanie to wypowiada uliczny fryzjer przyjmujący na starym fotelu dentystycznym.

Wracając do pytania postawionego na początku artykułu, trzeba przyznać, że oczywistą odpowiedzią jest naturalnie: „Pracownik w Indiach wytwarza 30 razy mniej niż jego zachodni kolega, ponieważ ma od niego mniej czynników produkcji do dyspozycji”, jednak następną refleksją powinno być: „A ile by wytworzył, gdyby miał do nich dostęp?”. Nie chcę tu gloryfikować uczestników rynku pracy Starego Kontynentu – chociaż tego nie przyznamy, moglibyśmy się sporo nauczyć (przypomnieć sobie?), patrząc na ludzi, którzy może nieco zbyt uszczypliwie zostali opisani w tym artykule. Faktem jednak pozostaje, że jeśli Indie chcą dalej marzyć o byciu „like in Europe”, to czeka je długa i uciążliwa droga. Miejmy więc nadzieję, że administratorzy tego kraju wezmą na poważnie groźbę kryzysu i jak w 1991 roku pchną swoją ojczyznę w kierunku, który sprawi, że kiedyś w jakimś państwie ościennym nową mantrą stanie się „like in India”. ■



## Wszystko w rękach Amerykanów

PIOTR KUCZYŃSKI

W końcu poprzedniego komentarza pisałem, że pewnie niedługo czeka nas jakaś korekta. Rzeczywiście, październik, a szczególnie jego końcówka, nie był korzystny dla byków. Po zakończonym zwyżką wrześniu na początku października na amerykańskim rynku akcji trwała nadal pelzająca hoss. Indeksy posuwały się powoli, ale nieubłaganie w kierunku szczytów z września.

Pomagało też to, że analitycy Citigroup zachęcali do kupna akcji i prognozowali, że 2013 rok będzie rokiem hossy. Okazało się, że pomogły również dane makro. Indeksy były już bardzo blisko wrześniowych szczytów, a decydujące mogły się okazać miesięczne dane z amerykańskiego rynku pracy. Tak się nie stało, bo rynek nie bardzo w te dane uwierzył. Po prostu były (jeśli spojrzysz na stopę bezrobocia 7,8 proc.) zbyt dobre i kazały podejrzewać jakąś grę przedwyborczą.

Potem pojawiły się problemy. Sezon raportów kwartalnych amerykańskich spółek rozpoczęła Alcoa. Taki okres od dawna sprzyjał bykom. Wiadomo było, że to się może zmienić, ale dopóki się nie

zmieniło, to trzeba było zakładać, że i tym razem tak będzie. Nie było. Mówiono, że co prawda zyski spółek są lepsze od (zaniżonych) oczekiwań, ale w wielu przypadkach przychody były niższe od prognoz.

Uważam, że to były tylko preteksty, które posłużyły do realizowania zysków. Warto odnotować, że gwałtownie taniały też surowce (ropa, miedź i złoto). Prawie wszędzie pojawiły się bardzo mocne sygnały sprzedaży. Tylko złoto podtrzymywało swój sygnał kupna, ale tutaj też sytuacja była nieciekawa. Wyglądało to tak, jakby gracze bali się jakiejś katastrofy. I nie chodziło o katastrofę, której źródło bije w Europie.

Już podczas spotkania Banku Światowego i MFW w Tokio szefowa funduszu, Christine Lagarde, powiedziała, że Grecja powinna dostać dodatkowe dwa lata na doprowadzenie budżetu do wymaganego przez „trojkę” stanu. Pod koniec miesiąca enuncjacje prasowe sygnalizowały, że taka decyzja może zostać w listopadzie podjęta. W Hiszpanii też nic złego (oprócz gwałtownych protestów społeczeństwa) się nie działo. Partia Mariano Rajoya wygrała nawet wybory regionalne w Galicji.

Widać było jednak, że narasta obawa przed wynikiem wyborów prezydenckich w USA oraz przed fiskalnym klifem, którego niszczące działanie miałyby doprowadzić w 2013 do spadku PKB w USA nawet o ponad dwa punkty procentowe. Prezesi piętnastu największych instytucji finansowych wezwali prezydenta USA i Kongres do ugody w sprawie redukcji deficytu budżetowego, ostrzegając, że brak porozumienia grozi recesją i obniżeniem ratingu USA.

Przypominam, że określenie „klif fiskalny” odnosi się do regulacji przyjętej przez Kongres, przy okazji zwiększenia limitu zadłużenia USA. Zgodnie z nią, jeśli w listopadzie tego roku prezydent nie porozumie się z Kongresem w sprawie redukcji zadłużenia, to w końcu roku wygasną zwolnienia podatkowe ery Busha i w wielu obszarach rozpoczną się automatyczne cięcia wydatków budżetowych. To rzeczywiście mocno uderzyłoby w gospodarkę USA.

Barack Obama dotychczas twierdził, że zawetuje każde rozwiązanie, które będzie obejmowało przedłużenie ulg podatkowych dla bogatych. Uważam jednak, że rozwiązanie musi się znaleźć bez względu na to, kto zostanie prezydentem. Przeciwnie politycy nie są samobójcami, a samobójstwem politycznym byłoby sprowadzenie recesji na USA, a przez to i na cały świat. Kongres podobno szybciej dogada się z Mittem Romneyem, niż z Barackiem Obamą.

Tutaj dochodzimy do drugiego problemu, którym są wybory prezydenckie. Barack Obama w katastrofalny sposób przegrał pierwszą debatę prezydencką. Potem wygrał dwie kolejne, a wiceprezydent Joe Biden wygrał swoją, ale sondaże odwróciły się i pokazywały przewagę Mitta Romneya. Republikanin u władzy to ostrzejsza polityka budżetowa, a na początku 2014 roku z pewnością nowy szef Fed (kończy się wtedy kadencja obecnego szefa Fed), bo Republikanie nie od dzisiaj „wieszają psy” na Benie Bernanke. I to się z pewnością rynkom nie podobać nie może, bo przecież rynki uwielbiają szefów Fed, którzy popierają drukowanie dolarów.

Sytuacja skomplikowała się pod koniec października, kiedy to New York Times napisał, że Ben Bernanke może nie chcieć ubiegać się o kolejną kadencję (początek w lutym 2014) bez względu na to, kto wygra wybory. Zakładam jednak, że to jest tylko taka gra szefa Fed. Jeśli wygra Romney, to powie, że nie startuje, a jak wygra Obama, to powie, że nigdy nie miał zamiaru rezygnować z trzeciej kadencji. Tak czy inaczej wszystkie atuty w rękę trzymają Amerykanie i to od nich zależy, jaka będzie końcówka roku. ■



# 3 najwyższe podatki dla przedsiębiorców na świecie

TOMASZ HAŁAJ

Podatki w znacznym stopniu oddziałują na kondycję krajowej gospodarki. Działalność przedsiębiorstw, chęć ich zakładania i

w konsekwencji wzrost gospodarczy po części zależą od Corporate Income Tax. Ustalenie poziomu popularnego CIT-u to nie błahostka. Zbyt niska stawka oznacza małe dochody dla budżetu, zbyt wysoka z kolei

zniechęca przedsiębiorców do tworzenia własnych firm. Jakie kraje cechują się najwyższym podatkiem CIT?

## 1 Zjednoczone Emiraty Arabskie – CIT 55%

Najwyższy hotel oraz budynek na świecie, sztucznie usypywane wyspy z licznymi rezydencjami, niewiarygodnie wyglądające centra handlowe, budzące podziw modernistyczne projekty architektów - to jedne z najbardziej znanych inwestycji bogatych szejków i pozostałych zagranicznych przedsiębiorców. Emiraty Arabskie niewątpliwie zadziwiają nowoczesnością i luksusem. Należą do grupy najbogatszych krajów w Zachodniej Azji. Początkowo podstawę gospodarki i jednocześnie największe źródło dochodów stanowiło wydobywanie i eksport ropy naftowej. Inwestycje wielkich korporacji w działalność wydobywczą sprawiły, że na początku lat 70. sektor ten stanowił 75% PKB ZEA. Z biegiem lat dochody z tej działalności systematycznie malały. Obecnie wiodącą rolę w gospodarce Emiratów Arabskich pełnią nowoczesne technologie, rozwijający się rynek hotelarski i turystyczny. Emiraty cechuje także najwyższy na świecie podatek dla przedsiębiorców, który wynosi obecnie 55%. Tak duży procent nie budzi lęku wśród przedsiębiorców, wręcz przeciwnie - dogodne warunki

dla działalności inwestycyjnej, jakie stworzył ten kraj, jeszcze bardziej kuszą do lokowania kapitału. PKB per capita Zjednoczonych Emiratów Arabskich w 2011 roku wyniósł 48,500\$, co oznacza, że jest zbliżony do najbardziej rozwiniętych krajów Europy Zachodniej. Umowa o współpracy gospodarczej między rządem polskim a ZEA, podpisana 22 kwietnia br., ma pomóc w dynamicznym rozwoju polsko-emirackiej wymiany handlowej i inwestycyjnej. Przykładem bardzo dobrej współpracy gospodarczej między naszym krajem a ZEA jest firma Solaris, która sprzedała sporo autobusów w Dubaju. Arabscy przedsiębiorcy są również zainteresowani polskimi produktami spożywczymi, a zwłaszcza owocami. Wysoka stawka podatku CIT obowiązująca w Zjednoczonych Emiratach może wywołać chęć przetrwania oczu z niedowierzania, jednak nie stanowi to większego problemu w działalności wielu firm.



## 2 Stany Zjednoczone – CIT 40%

USA plasuje się na drugiej pozycji pod względem wysokości podatku CIT na świecie. Najwyższa stawka dla przedsiębiorców wynosi bowiem 40%. W Ameryce przedsiębiorstwa płacą podatki na szczeblu federalnym, stanowym oraz lokalnym. Przepisy dotyczące podatków mogą różnić się w poszczególnych stanach. Istnieje więc możliwość, że w jednym ze stanów prowadzenie firmy będzie bardziej korzystne dla przedsiębiorcy niż w innym stanie. Ostatnio gospodarka USA wykazywała syndromy spowolnienia. Wakacyjne dane również nie napawały optymizmem.

Czyżby „American dream” pomału się kończył? Wielu Polaków wciąż wyjeżdża do USA w poszukiwaniu wyższych zarobków i jednocześnie lepszego życia, wiele także otwiera tam własną działalność gospodarczą. Potwierdzeniem tego jest odczyt nowojorskiego raportu Fiscal Policy Institute, według którego Polacy uplasowali się na 10. miejscu wśród imigrantów, jeśli chodzi o liczbę otwieranych przez nich firm. Budownictwo, usługi biznesowe i transport to najbardziej popularne branże, które otwierają na terenie Ameryki polscy imigranci.

## 3 Japonia – CIT 38,01%

Jeszcze do niedawna to Kraj Kwitnącej Wiśni był w tym rankingu na miejscu Stanów Zjednoczonych. Do końca marca bieżącego roku podatek CIT w Japonii wynosił 40,69%. Nowa stawka podatkowa w wysokości 38,01% została wprowadzona z dniem 1 kwietnia 2012r. Z jednej strony taka sytuacja na pewno nie zasmuciła osób prowadzących własną działalność gospodarczą, ale z drugiej strony kondycja japońskiej gospodarki nie jest zadowalająca, a to może przyczynić się do obniżenia dochodów. Rząd Japonii próbuje stymulować gospodarkę w inny sposób niż podnoszenie podatków, być może wierząc, że znajduje się po prawej stronie krzywej Laffera, na której obniżenie podatku skutkuje zwiększonymi przychodami z racji zwiększonej bazy podatkowej.

W ubiegłym roku Japonię nawiedziły trzęsienia ziemi i tsunami, niosąc za sobą śmierć blisko 20 tys. osób. Zniszczenia szacowane

były od 180 do nawet 300 mld dolarów. Na koniec września dług publiczny kraju wyniósł 528,3 mld dolarów, a konsumpcja, która stanowi prawie 60% PKB Japonii, wzrosła w II kwartale br. o ledwie 0,1%. Produkcja przemysłowa w sierpniu bieżącego roku spadła o 1,3% miesiąc do miesiąca, natomiast rok do roku o 4,3%. Bank centralny w Japonii zdecydował o kontynuacji prowadzenia niekonwencjonalnej polityki pieniężnej i w dalszym ciągu będzie skupował aktywa. Obecnie koniunkturę na rynku Kraju Kwitnącej Wiśni odczuwają firmy budowlane, które są zaangażowane głównie w odbudowę kraju. Rząd Japonii wierzy teraz głównie w przedsiębiorców. Obniżenie opodatkowania do 38,01% ma właśnie zachęcić do tworzenia działalności, poszerzania horyzontu możliwości, zwiększania inwestycji.

# FIRMA W 5,5 KROKU

Przedsiębiorca, biznesmen, pracodawca... Łatwe do wypowiedzenia słowa, które jeszcze niedawno wymagały sporego wysiłku i wysokich skoków ciśnienia, żeby przekuć je w rzeczywistość. Nie jest to jednak tak trudne i czasochłonne jak mogłoby się wydawać. Ten poradnik postara się streścić drogę do niezależności czekającą przyszłych pionierów własnego biznesu.

PIOTR CYMCIK

## KROK 1 – CEIDG

Na samym początku czeka nas wpis do rejestru przedsiębiorców. Wniosek CEIDG-1 składamy przez stronę internetową [www.ceidg.gov.pl](http://www.ceidg.gov.pl) / [bip.mg.gov.pl/](http://bip.mg.gov.pl/) / [epuap.gov.pl/wps/portal](http://epuap.gov.pl/wps/portal), wypełniając formularz. Co ważne - wniosek ten musi zawierać podpis elektroniczny (stosunkowo droga usługa, ale można ją zakupić np. w Państwowej Wytwórni Papierów Wartościowych lub Krajowej Izbie Rozliczeniowej). Zamiast podpisu elektronicznego możemy także skorzystać z tzw. instytucji bezpłatnego zaufanego profilu, w tym przypadku będziemy musieli osobiście wybrać się do Urzędu Gminy, aby potwierdzić naszą tożsamość. Nasza wizyta powinna zostać poprzedzona odwiedzinami na platformie ePUAP, gdzie stworzymy swój profil. Gdy jednak uznamy, że wymaga to od nas zbyt dużo pracy, a bardziej po drodze jest nam bezpośrednio do Urzędu Miasta i Gminy, nic nie stoi na przeszkodzie złożeniu wspomnianego wniosku osobiście. Musimy jednak pamiętać, aby w tym przypadku dołączyć do niego oświadczenie, że w stosunku do nas nie orzeczono zakazu prowadzenia działalności (piszemy je samodzielnie). Dalej z naszym wnioskiem (po potwierdzeniu przez pracownika naszej tożsamości i poprawności wypełnienia formularza) dzieje się już to samo, co w przypadku złożenia przez nas wniosku elektronicznie. Urząd samodzielnie przekształca go w formę internetową i przesyła do CEIDG do następnego dnia roboczego. Jeśli jednak nie mamy Internetu, a wycieczka do urzędu to dla nas zbyt długa wyprawa, zawsze możemy wysłać wniosek pocztą, w tym przypadku jednak musi być on potwierdzony notarialnie.

Dalsza część jest na tyle wygodna, że CEIDG przesyła odpowiednie dane, które wpisaliśmy w naszym wniosku do Głównego Urzędu Statystycznego, Urzędu Skarbowego oraz informację o dokonaniu wpisu do ZUS-u. Komunikacja z dwiema pierwszymi instytucjami ma dla nas o tyle duże znaczenie, że nie musimy już biegać jak kiedyś po urzędach, żeby uzyskać NIP i REGON. Złożenie wniosku w Centralnej Ewidencji i Informacji o Działalności Gospodarczej jest równoznaczne ze złożeniem wniosku o nadanie obu z wyżej wymienionych form identyfikacji (nadany numer REGON/NIP powinniśmy dostać pocztą w przeciągu 7 dni na adres podany we wniosku). Jeśli jednak mamy już NIP jako osoba fizyczna, to od tego momentu staje się on NIP-em założonej firmy.

## KROK 2 – US

Chociaż Urząd Skarbowy dostaje od CEIDG niemal wszystkie potrzebne mu informacje, to jednak o VAT musimy zadbać samodzielnie. Rozpoczynając działalność, mamy do wyboru, czy chcemy być podatnikiem VAT, czy może nie jest nam to na rękę. Co istotne, dopóki poziom naszej sprzedaży nie przekroczy 150 000 zł, jesteśmy automatycznie zwolnieni z płacenia VAT. Opłata, jaką musimy uiścić, jeśli zdecydujemy się zostać płatnikiem VAT to ok. 170 zł. Oprócz tego w US musimy zdecydować o naszym sposobie rozliczenia. Tutaj mamy do wyboru: ryczałt od przychodów ewidencjonowanych, podatkową księgę przychodów i rozchodów lub kartę podatkową. Konieczny będzie także wybór między podatkiem liniowym a progresywnym, czy częstotliwość jego płacenia (miesięcznie/kwartalnie).

## KROK 3 – PIECZĄTKA

W przepisach nie znajdziemy wymogu pieczętki firmowej. Nie trzeba jej używać w większości druków, deklaracjach czy fakturach, a jednak koszt jej wyrobienia (ok. 30pln) jest nieporównywalnie niski w porównaniu do korzyści, jakie może za sobą nieść jej posiadanie. Na naszej pieczęcie powinny znaleźć się przynajmniej takie informacje, jak: NIP, REGON, dane teleadresowe oraz oczywiście nazwa firmy. Łatwo domyślić się, że przyszłe transakcje będą znacznie prostsze, jeśli zaopatrzymy się w pieczętkę. Nie trzeba szukać NIP-u ani REGON-u, nie trzeba uważać na przypadkową pomyłkę w trakcie wpisywania numerów, wystarczy tylko przystawić pieczętkę i gotowe.

## KROK 4 - BANK

Prowadzenie naszej przyszłościowej działalności nie obejdzie się bez firmowego konta bankowego. Potrzebne nam ono będzie w każdym przypadku, gdy stroną transakcji jest inny przedsiębiorca lub gdy jednorazowa wartość

transakcji przekracza równowartość 15000 euro. Dodatkową zaletą konta jest fakt, że wszelkie opłaty za prowadzenie rachunku można wliczyć w koszty. Zakładając rachunek bankowy, musimy zaopatrzyć się w nadany nam REGON, NIP, dowód osobisty, zaświadczenie o wpisie do ewidencji oraz nierządno w wyrobioną wcześniej pieczęć. Wybierając konto spośród różnych ofert bankowych, skupmy się przede wszystkim na kosztach prowadzenia rachunku, wysokości prowizji, kosztach przelewów, a także dostępności i oprocentowaniu kredytu na rachunku.

## KROK 5 - ZUS

Należy pamiętać, że pomimo wcześniejszych udogodnień o zgłoszenie się do ZUS musimy zadbać sami i mamy na to 7 dni od momentu rozpoczęcia działalności (a więc od momentu złożenia wniosku do CEIDG). W tym czasie musimy zgłosić do ubezpieczenia siebie oraz dokonać zgłoszenia firmy. Druki, które czekają nas do wypełnienia, to ZUS ZFA oraz ZUS ZUA (jeśli prowadzenie firmy jest naszym jedynym zajęciem i jedynym miejscem pracy dla naszych pracowników). Jeśli któryś z naszych pracowników albo my sami mamy inną pełnotatową pracę powyżej minimalnej pensji krajowej, wtedy każdą taką osobę zgłaszamy tylko i wyłącznie do ubezpieczenia zdrowotnego, wypełniając druk ZUS ZZA. Wszelkie zgłoszenia do ZUS, podobnie jak sam wniosek CEIDG, są bezpłatne.

## KROK 5.5 – PIP/SANEPID

To już krok nieobowiązkowy dla każdego. Należy jednak wiedzieć, że jeśli zdecydujemy się zatrudniać pracowników, to mamy obowiązek powiadomić o tym na piśmie inspektora pracy Państwowej Inspekcji Pracy, a także odpowiedniego Państwowego Inspektora Sanitarnego. Na przekazanie im informacji o liczbie pracowników, zakresie naszej działalności, jej miejscu i rodzaju mamy 30 dni od momentu zatrudnienia. W przypadku prowadzenia działalności takich jak gastronomia/fryzjer etc. potrzebna nam będzie także zgoda sanepidu na prowadzenie działalności.

Po przejściu wszystkich wymienionych wyżej kroków będziemy w 99% przygotowani do walki o przetrwanie w wielkim świecie kapitalizmu. Nie zapominajmy jednak o chyba najważniejszym kroku - KROKU 0 - czyli pomyśle na nasz własny biznes. ■





# Franczyza nie bez ryzyka

Umowa z francyzodawcą podpisana, lokal wyremontowany, a pracownicy zatrudnieni. Tylko klientów brak. Pierwszy miesiąc – klienci muszą się przyzwyczaić, marketing na pewno zadziała, drugi i trzeci miesiąc podobnie. Później zaczyna się robić nerwowo. Pensje, czynsz i media trzeba opłacać, a konto pozostaje puste. Franczyza to biznes jak każdy inny, obarczony ryzykiem. Jak je zminimalizować?

ARTUR SZCZEPKOWSKI

Franczyza to tylko z pozoru prosty pomysł na biznes. Ułatwiony start dzięki udostępnionej koncepcji, szkoleniom i wsparciu merytorycznemu jest niezaprzeczalnym faktem. Pełne ryzyko działalności ponosi jednak biorca licencji. To on odpowiada m.in. za zatrudniony personel i jego błędy, za zachowanie odpowiednich standardów jakościowych, marketing lokalny, a nawet wykonywanie planów sprzedażowych nakładanych przez francyzodawcę. Wszelkie błędy są zaś odnotowywane i mogą być podstawą do nakładania kar umownych. Wizerunek dawcy licencji jest bowiem bardzo ważny. Zobowiązań umownych trzeba przestrzegać, nawet jeśli francyzodawca jest nie do końca uczciwy. A takich wcale nie jest mało.

## Francyzodawca sprzedaje swój koncept

Obecnie w Polsce funkcjonuje około 800 systemów francyzowych. Ich liczba szybko rośnie, gdyż rozwój biznesu poprzez kanał francyzowy jest bardzo atrakcyjny dla przedsiębiorstw posiadających pomysł, ale nieposiadających kapitału na rozwój. I jest to aspekt, nad którym powinien poważnie zastanowić się przyszły francyzobiorca – jaki jest faktyczny powód rozwoju biznesu w tym kanale? Na dobre pomysły nie jest bowiem ciężko pozyskać finansowanie, nawet obecnie, gdy banki

prowadzą restrykcyjną politykę kredytową. Zaś w grupie 800 podmiotów chętnych udostępnić know-how nie brak takich, które opierają się jedynie na pomysle i najwyższej kilku jednostkach własnych (np. sklepach, biurach itp.). Możliwe zatem, że pomysł wcale nie jest tak dobry, jak się początkowo wydaje.

Przyszły francyzobiorca, rozmawiając z dawcą licencji, zawsze powinien pamiętać o ważnej zasadzie – tak jak on będzie sprzedawał produkty i usługi swoim klientom, tak i francyzodawca sprzedaje swój koncept przedsiębiorcom. I zarówno francyzodawca, jak i francyzobiorca mają plany sprzedażowe do wykonania. Mogą nimi być wolumeny sprzedaży, ale także np. liczba nowych otwarć w roku. Tym samym osoby odpowiedzialne za rozwój franczyzy dążą do realizacji własnych planów, od tego są bowiem najczęściej uzależnione premie. Pojawiać się może przy tym pokusa wprowadzenia w błąd potencjalnego partnera biznesowego, tym większa, im mniej czasu zostało na wykonanie planu. Zalety systemu są wtedy przedstawiane w sposób przesadnie optymistyczny, a wady najczęściej pomijane lub marginalizowane. O tym, że nie są to sporadyczne przypadki można poczytać na forach internetowych przeznaczonych dla osób prowadzących własne firmy.

## Internet źródłem wiedzy o francyzodawcy

Internet może być niezastąpionym źródłem wiedzy dla przyszłego francyzobiorcy. Znaleźć w nim można opinie o produktach i usługach, jakie będzie się oferować. Nie jest trudno trafić także na opinie o poszczególnych systemach francyzowych. Przedsiębiorcy wymieniają się uwagami najczęściej na specjalistycznych portalach oraz forach dyskusyjnych. W ich znalezieniu z pewnością pomoże wyszukiwarka Google. Trzeba jednak pamiętać o specyfice internetu. Anonimowość pozwala napisać wiele każdemu, informacje należy zatem zweryfikować. Zarówno te pozytywne, które mogą być umieszczane nawet przez francyzodawcę, jak i negatywne. Warto także pamiętać, że znacznie częściej można trafić na negatywne informacje o poszczególnych systemach, gdyż to niezadowolone osoby są bardziej skłonne do dzielenia się informacjami, nie zawsze do końca prawdziwymi. Innym źródłem wiedzy mogą być portale poświęcone franchisingowi. Choć i w tym przypadku przyszli francyzobiorcy powinni uważać, gdyż funkcjonują one dzięki pieniądzą z reklam francyzodawców, stąd też trudno o ich bezstronność. Jak zatem zweryfikować negatywne i pozytywne informacje znalezione w internecie? Sposobów jest kilka.

Przyszły francyzobiorca obowiązkowo powinien skontaktować się z kilkoma innymi biorcami licencji. Dobrze byłoby, aby spotkał się z nimi osobiście i wypytał o zalety oraz wady współpracy. Korzystając z okazji powinien zapytać o sporne kwestie, znalezione w internecie. Może się bowiem okazać, że system jest bardzo dobry, a po prostu jeden lub kilku przedsiębiorców odpowiednio dobrze

nie przyłożyło się do pracy. Spostrzeżenia warto wymienić z kilkoma francyzobiorcami. Jak do nich trafić? Kontakty z pewnością prześlą osoby odpowiedzialne za rozwój sieci francyzowej, tyle że na nich lepiej nie polegać. Będą to bowiem kontakty do osób zadowolonych ze współpracy. Znacznie lepszym rozwiązaniem jest wykonanie telefonów do funkcjonujących jednostek z prośbą o kontakt do właściciela.

## Rozmowa o wadach i zaletach

Standardem jest, że przyszły francyzobiorca odbywa kilka spotkań z przedstawicielami firmy udzielającej licencji. Strony wtedy wzajemnie się poznają i decydują o kształcie przyszłej współpracy. Warto do tych spotkań dobrze się przygotować i pytać o wszystko, co może mieć związek z prowadzoną działalnością. Z pewnością będą to pytania o produkt/usługę, którą będzie się sprzedawać. Ważne jest określenie grupy docelowej oraz liczby klientów zapewniających rentowność działalności. Nie bez znaczenia jest także sposób pozyskiwania klientów. Zależy on od branży, inaczej bowiem wygląda sprzedaż ubrań w sklepie odzieżowym, kredytów w placówce bankowej, a jeszcze inaczej usług kierowanych bezpośrednio do odbiorców biznesowych. Francyzobiorca powinien ustalić, czy odpowiednie bazy danych będą przekazywane przez francyzodawcę, czy też będzie musiał je pozyskać samodzielnie. To drugie rozwiązanie jest znacznie trudniejsze. Oczywiście wszystko zależy od rodzaju prowadzonego biznesu. Jeśli będzie to typowa działalność masowa, np. stacja paliw lub sklep spożywczy, to trudno mówić o jakichkolwiek bazach danych. Te jednak przydają się np. we współpracy z operatorami komórkowymi.

Kolejną rzeczą, na którą warto zwrócić uwagę, jest okres uzyskiwania rentowności. Im

krótszy, tym lepiej. Nie należy go jednak mylić z okresem zwrotu z inwestycji, który trwa czasem kilka lat. Pojęcia te są często mylone, przez co później dochodzi do nieporozumień. Dobry biznes powinien bowiem zapewnić w miarę szybko próg rentowności. Nadwyżki zaś powinny być adekwatne do pracy wkładanej przez przedsiębiorcę, a dodatkowo generować zysk w ramach zwrotu zainwestowanego kapitału. Stosowne dane można uzyskać u przedstawicieli francyzodawców. Warto prosić zarówno o średnie, jak i najgorsze oraz najlepsze przykłady. Należy także dopytać, ilu przedsiębiorców zrezygnowało ze współpracy lub sprzedało/przekazało biznes innej osobie. Dane te pozwolą ocenić, na ile prosty w prowadzeniu jest to koncept. Zbyt duża liczba osób rezygnujących ze współpracy powinna zastanawiać. Może bowiem oznaczać, że albo francyzodawca współpracuje z każdym, przez co łatwo o niepowodzenie, albo że biznes jest ciężki, tzn. nie zapewnia odpowiednich zysków lub sama współpraca z dawcą licencji nie układa się tak, jak powinna.

## Obietnice bez pokrycia

Zaufanie w biznesie jest bardzo ważne, niemniej potencjalny francyzodawca powinien zabezpieczyć się także przed ryzykiem niepowodzenia lub oszustwa. Podpisywana umowa powinna zostać obowiązkowo zweryfikowana przez prawnika. Jest to najczęściej koszt kilkuset złotych. Francyzobiorca powinien go ponieść, gdyż może stracić nieporównywalnie więcej. Ponadto powinien zachowywać wszelkiego rodzaju obietnice i zapewnienia ze strony dawcy licencji, chociażby w formie elektronicznej. Mogą przydać się one na ewentualność procesu sądowego z nieuczciwym francyzodawcą. I choć może się to wydawać abstrakcją,

to w historii polskiego rynku francyzowego procesy takie miały już miejsce. Kwestii spornych może być zaś wiele.

Obiecane bezpłatne szkolenia mogą być faktycznie bezpłatne, ale za to organizowane kilkaset kilometrów dalej. Tym samym dochodzi niemały koszt transportu i zakwaterowania pracowników oraz diety. Zapewnienia opieki regionalnego menedżera mogą zaś ograniczać się do wizyty kontrolnej raz w miesiącu lub nawet rzadziej. Powszechne są spory w obszarze marketingu. Brak działań ze strony francyzodawcy bezpośrednio przekłada się na uzyskiwane wyniki finansowe przez francyzobiorcę. Działania lokalne zaś często mogą być przeprowadzane jedynie po uzyskaniu stosownej zgody. Konieczność dostosowywania się do obowiązujących standardów, np. wydruk katalogów na specjalnym papierze lub ulotek w odpowiednim formacie, podnosi koszty kampanii. Ciężko może być także uzyskać zgodę na niestandardowe działania, choćby sprawdzały się na lokalnym rynku. Niestety francyzobiorca rzadko będzie miał możliwość wykazania się kreatywnością, a podejmowanie własnych inicjatyw nie zawsze będzie mile widziane, co należy zaakceptować już przed podpisaniem umowy o współpracy.

Franczyza może być bardzo dobrym pomysłem na biznes. Przedsiębiorca działający pod znaną marką ma ułatwiony start. Jest to jednak biznes jak każdy inny, obarczony ryzykiem. Liczba systemów francyzowych w Polsce bardzo szybko rośnie. Znajdą się zatem i takie, które będą zakładać jedynie zyski dla jednej ze stron. Przyszli francyzobiorcy powinni zachować zdrowy rozsądek i z dystansem patrzeć na zbyt optymistyczne zapewnienia o zyskowności biznesu. Nikt bowiem nie odda kury znoszącej złote jajka. ■





# Przedsiębiorczość zainkubowana

Polska zabłysnęła jako biznesowy prymus raportu „Doing business 2013”. Jeszcze parę lat temu według tego samego raportu byliśmy daleko w tyle, jeśli chodzi o warunki prowadzenia działalności gospodarczej. W 2009 roku, z jakże nieimponującym wynikiem 31 dni na założenie firmy, w rankingu dorównywaliśmy Białorusi, a po piętach deptał nam Pakistan.

MARTA CZEKAJ

Bank Światowy docenił likwidowanie utrudnień w procesie zakładania firmy i po niespełna trzech latach pretendujemy do miana start-upowego tygrysa. Może rzeczywistość to zasługa zmian w prawie, może i dobrego lobbingu, a może też trochę fenomenu inkubatorów przedsiębiorczości.

Zakładając, że AIP (Akademickie Inkubatory Przedsiębiorczości) mają swój wkład w rozwój polskiej przedsiębiorczości, warto byłoby się zastanowić, jak prezentują się ich zagraniczne odpowiedniki i jaki jest ich wkład w biznesową mapę świata.

## Co było pierwsze – pomysł czy inkubator?

Joseph L. Mancuso - to od niego się wszystko zaczęło. I od bankructwa – przewrotnie, jak to w życiu bywa. W 1956 roku w amerykańskim mieście Batavia w stanie Nowy Jork zbankrutowało największe przedsiębiorstwo w regionie - „Massey-Ferguson”, pozostawiając po sobie opustoszały kompleks wielopiętrowych

budynków i 20-procentowe bezrobocie. Cały kompleks kupiła rodzina Mancuso, której młodszy członek – Joseph - miał za zadanie znaleźć najemcę na pokaźną powierzchnię.

Niemożliwe stało się możliwe i niedługo później miejsce zyskało nowych lokatorów, a lokalna społeczność - gospodarcze ożywienie. Joseph przedsiębiorczo wynajął miejsce odrębnym firmom, mając na celu wspólny rozwój poprzez zapewnienie usług biurowych, pomoc w pozyskiwaniu kapitału i doradztwo biznesowe. Wśród nich były organizacje charytatywne, winnica i zakład drobiowy. Ostatnia firma okazała się kluczowa w historii terminu „inkubator”. Bowiem tak właśnie, w jakże żartobliwy sposób, ze względu na „kurczakowy” interes, nawet długo po jego zamknięciu, zaczęto nazywać cały kompleks. Tym samym Joseph Mancuso stał się ojcem światowej inkubacji. Idea szybko rozprzestrzeniła się po innych stanach, by w latach 80. trafić do Europy i nieprzerwanie od 1959 roku

(przyjęty rok powstania pierwszego inkubatora) zdobywać nowych zwolenników na całym świecie.

## Wylęgarnia sukcesów

W inkubatorowym gnieździe Mancuso wykluwały się firmy, rozwijając się potem pod opieką doświadczonych mentorów. W pełni dojrzałe, już poza inkubatorem, kwitły dalej, tworząc nowe miejsca pracy i prężnie zdobywając rynek. Obecnie, mimo że definicji inkubatorów jest coraz więcej, pierwotny cel jest ten sam - wspieranie przedsiębiorczości przy jednoczesnej pomocy w kreowaniu otoczenia biznesowego i warunków rozwoju.

Biznesowa inkubacja znacząco ewaluowała przez lata, opierając się na coraz to nowszych modelach biznesowych i dostosowując się do wymagań rynku. Podobnie zresztą same start-upy zmieniają się w trakcie cyklu życia przedsiębiorstwa.

*Eggubator* (opieranie się na partnerstwie i wielowymiarowym networkingu), *Bricks and Mortar* - BAM (przeciwieństwo wirtualnych usług, fizyczna postać inkubacji), *Hub* (oprócz rzeczywistej pomocy, również wirtualna platforma usług), *Portal* (wirtualne zaplecze usług technicznych, administracyjnych) czy *Spin-off* (związana z projektami technologicznymi wydzielona jednostka, która korzysta z wiedzy naukowej i technologii macierzystej firmy) to tylko niektóre z popularniejszych form szeroko rozumianej inkubacji.<sup>1</sup>

Bezsprzeczny prym wiodą mieszane inkubatory (43 proc. inkubatorów wg NBIA<sup>2</sup>), które współorganizują strukturę start-upu, tj. wspierają lub wyłącza niektóre działy (prawny, księgowy, marketingowy). Wśród pozostałych wyraźnie odznaczają się inkubatory technologiczne (37 proc.). Zresztą to wokół nich koncentrują się start-upowe klastry/parki technologiczne, a ponieważ osiągają one szybkie tempo rozwoju, najczęściej są uważane za te odnoszące największe sukcesy - jak np. *Y Combinator* (Mountain View, California), *TechStars* (Boulder, Boston, New York, Seattle, San Antonio), *Kicklabs* (San Francisco).

## Biznesowa katapultka

...wyrzeliwana prosto z uczelni. Mimo że akademickie inkubatory stanowią jedynie ok. 27 proc. inkubatorów na świecie<sup>3</sup>,

1 *Business Incubation: Trend or Fad? Incubating the Start-up Company to the Venture Capital Stage: Theory and Practice*, University of Ottawa, 2000.

2 Źródło: [www.nbia.org](http://www.nbia.org), National Business Incubators Association (NBIA)- opis organizacji w dalszej części artykułu.

3 Źródło: [www.nbia.org](http://www.nbia.org).

to w Polsce AIP (Akademickie inkubatory Przedsiębiorczości) są znaną i silną marką. Na tyle silną, by być bezpośrednio kojarzoną ze start-upami i przedsiębiorczością. Bez rejestracji w CEIDG czy wpisu do KRS można dzięki AIP założyć firmę w 24 godziny. Czyli AIP „obchodzą” to, co w naszym systemie jest największą wadą – czas poświęcany na założenie firmy. Młody przedsiębiorca otrzymuje prawo do posługiwania się danymi AIP przy wystawianiu faktur i umów oraz indywidualne subkonto, co pozwala na rozliczenia z klientami i budowanie własnej marki. Dorzucając profesjonalną obsługę czy koszty wynajmu biura, opłata miesięczna 250 zł netto wydaje się niezbyt wygórowana. Nic dziwnego, że w ciągu siedmiu lat od powstania AIP mają już 40 oddziałów w całej Polsce zrzeszających ok. 1300 firm i ciągle rosną w siłę.

## Net - and - working

Jeszcze za czasów pierwszego inkubatora powstała organizacja wspierająca lokalną przedsiębiorczość - Batavia Industrial Center (BIC). Obecnie wiodącą na świecie organizacją skupiającą młode firmy i propagującą biznesową inkubację jest NIBA (The National Business Incubation Association). To stowarzyszenie powstałe w 1985 roku zrzesza 1900 członków w ponad 60 krajach, w tym około 25 proc. spoza Stanów Zjednoczonych. Jego misją jest promocja przedsiębiorczości. Organizuje konferencje, specjalistyczne szkolenia, przygotowuje publikacje opisujące praktyczne podejście do inkubacji oraz statystyki badające rozwój nowopowstałych firm. NIBA lobbuje inkubatory i stara się o dotacje, również wśród rządów i władz lokalnych. Opierając się na własnych wyliczeniach dowodzi, że 84 proc. start-upów rozwija się w lokalnych społecznościach, tworząc tam nowe miejsca pracy. Poza tym inkubatory ulokowane przy największych ośrodkach uniwersyteckich „zbierają” kapitał intelektualny z całego świata.<sup>4</sup>

4 Ibidem.

Reklama

## GetUp StartUp!

Chcesz mieć wpływ na swoje życie? **MASZ!**

załóż firmę w AIP!

[www.aipsggh.pl](http://www.aipsggh.pl)

akademickie inkubatory przedsiębiorczości



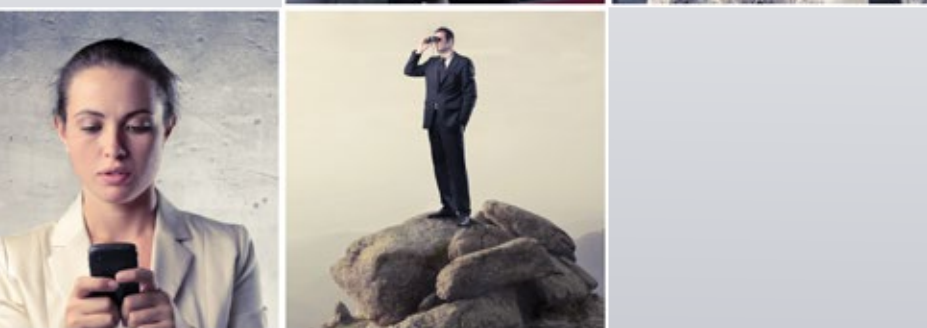
Hasło „przedsiębiorczość” jest jednak popularne nie tylko na Oceanem. W Europie podobną organizacją jest European Business & Innovation Centre Network (European Business Network - EBN), jako bardziej organizacja patronująca niż angażująca się w inkubację, oficjalnie uznawana przez Komisję Europejską za interfejs między ośrodkami innowacji czy inkubatorami. Polskim reprezentantem jest w tym obszarze nie AIP, a KIGNET – Krajowa Izba Gospodarcza z partnerami ze świata biznesu, a projekt jest współfinansowany przez Unię Europejską z Europejskiego Funduszu Rozwoju

Regionalnego w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, Działanie 5.2.

Tym samym młode firmy współpracują, uzupełniają się, a nawet wzajemnie współfinansują.

## „Small is the new big”

Podsumowując, choć obędzie się bez górnolotnych haseł (np. inkubatory jako stimulatory gospodarki), pomoc inkubatorów w promocji przedsiębiorczości jest nieopisana. Może więc warto zastanowić się nad własnym pomysłem na biznes. W końcu każdy zaczyna od start-upu. ■





# Nauka na nie własnych błędach

Czym skórka za młodu nasiąknie, tym na starość trąci. Okres dzieciństwa i dorastania bardzo często uważany jest za kluczowy dla rozwoju każdego człowieka. W okresie tym niezwykle istotną rolę odgrywają rodzice, którzy wychowują swoje potomstwo, tak by uchronić je przed błędami, które sami już popełnili, gdy byli dziećmi.

DAMIAN STRZELCZYK

Analogiczną sytuację możemy dostrzec w procesie rozwoju młodych startupów, które działają w ramach Akademickich Inkubatorów Przedsiębiorczości. Żle obrana strategia czy błędnie sporządzony biznesplan potrafią pogрузić niejedną firmę. Kiedy otwieramy swój pierwszy biznes w tradycyjny sposób, bardzo często jesteśmy skazani jedynie na siebie i własne umiejętności oraz naukę na własnych błędach na drodze do sukcesu. Istnieje jednak możliwość, by w pierwszych miesiącach działalności skorzystać ze wsparcia osób, które w swoim dorobku posiadają stworzone sprawnie działające przedsiębiorstwo, które osiągnęło sukces. Akademickie Inkubatory Przedsiębiorczości od początku bieżącego roku oferują nowy program wsparcia dla przedsiębiorców pod hasłem AIP 2.0. W ramach programu każdy przedsiębiorca otrzymuje kompleksowe wsparcie, które umożliwi mu rozwój biznesu na preferencyjnych warunkach. Każdy przedsiębiorca, który prowadzi firmę w ramach AIP, ma możliwość uczestnictwa w programie StartupMentoring, w ramach którego pracownicy AIP łączą w „pary” przedsiębiorców, którzy stawiają swoje pierwsze kroki w biznesie, z tymi, którzy w AIP osiągnęli duży sukces i posiadają bogaty bagaż doświadczeń.

Bardzo dobre rezultaty programu StartupMentoring skłoniły osoby pracujące w ramach AIP przy Szkole Głównej Handlowej do zainicjowania własnego projektu „Inspiracja ku przedsiębiorczości”, który jest uzupełnieniem i rozszerzeniem dotychczas prowadzonych działań w zakresie wsparcia mentoringowego. Projekt ten obejmuje 3-miesięczny mentoring dla 25 osób, które chciałyby otworzyć własną firmę, ale nie miały jak dotąd możliwości zrealizowania pomysłu na biznes, z uwagi na brak wystarczającej wiedzy i doświadczenia oraz brak wystarczających środków materialnych. Osoby uczestniczące w projekcie otrzymały okazję uczestnictwa w spotkaniach mentoringowych w okresie trzech miesięcy, od sierpnia do października bieżącego roku.

Mentorzy, którzy wspierają początkujących przedsiębiorców, jeszcze kilka lat temu rozpoczynali działalność przy wsparciu Akademickich Inkubatorów Przedsiębiorczości, a obecnie mimo młodego wieku prowadzą z sukcesem dobrze prosperującą firmę. Mentorzy nie tylko posiadają bagaż biznesowych doświadczeń, ale chcą i potrafią się nim dzielić z innymi.

„Inspiracja ku przedsiębiorczości” to projekt, dzięki któremu można było uzyskać niezwykle cenną wiedzę i wskazówki od doświadczonych przedsiębiorców, którzy działali pod skrzydłami AIP. Bardzo często zgłaszają się do nas osoby, które mają świetny pomysł na biznes, jednak same nie posiadają doświadczenia w prowadzeniu firmy. Dzięki projektowi mogły one uczestniczyć w cyklu bezpłatnych spotkań mentoringowych, które na pewno zmotywowały je do działania. Osoby, które zgłosiły się do projektu, posiadały różnorodne pomysły biznesowe - od sprzedaży kawy sprowadzanej z Brazylii po tworzenie aplikacji geolokalizacyjnych na telefony komórkowe - z wielu całkowicie odmiennych od siebie branż i dużym wyzwaniem było dobranie odpowiedniego mentora dla danego rodzaju działalności. Realizacja projektu nie byłaby możliwa bez wsparcia finansowego Komisji Europejskiej, w ramach programu „Młodzież w działaniu”. Przedsiębiorcy, którzy uczestniczą w regularnych spotkaniach StartupMentoring, bardzo cenią sobie tego typu formę wsparcia. Często pytani, za co najbardziej cenią sobie nasze wsparcie, na pierwszym miejscu nie stawiają księgowości czy porad prawnych, ale właśnie wsparcie kadry AIP oraz mentorów. Są to niesamowicie budujące słowa. - mówi Tomasz Jabłoński, dyrektor AIP przy SGH.

Osoby, które rozważają otwarcie własnej firmy, bardzo często analizują różne formy prawne, głównie ze względu na poziom kosztów, które będą ponosić w swojej działalności. Osoba, która uczestniczy w programie AIP 2.0, w zamian za stałą miesięczną opłatę w wysokości 250 zł miesięcznie netto otrzymuje m.in. możliwość korzystania z osobowości prawnej AIP, obsługę księgową i prawną oraz dostęp do nowoczesnej infrastruktury biurowej. Zainteresowani łatwo mogą porównać

koszty prowadzenia działalności w ramach AIP oraz w sposób tradycyjny. Nie można zapominać jednak o kluczowych aspektach decydujących o powodzeniu biznesu, które dosyć trudno obiektywnie wycenić. W ramach programu AIP 2.0, oprócz mentoringu, każdy przedsiębiorca uczestniczy m.in. w trzy miesięcznym programie StartupKickoff, w ramach którego spotyka się z przedstawicielem AIP, by przeanalizować biznesplan, zawarty w nim model biznesowy oraz strategię marketingową. Podczas tych spotkań przedsiębiorca wspólnie z przedstawicielem AIP wyznacza plany biznesowe na kolejny miesiąc, które następnie są weryfikowane w rynkowych realiach.

W AIP 2.0 każdy przedsiębiorca ma możliwość uczestnictwa w cyklicznie organizowanych spotkaniach Startup Training, czyli szkoleniach z bardzo różnych dziedzin pomocnych w rozwoju firmy. Dla przedsiębiorców działających w ramach AIP przy SGH organizujemy najróżniejsze szkolenia, takie jak warsztaty sprzedażowe czy warsztaty budowania marki. Mówiąc o ofercie AIP 2.0 nie należy zapominać o kwestiach związanych z nawiązywaniem szerokich kontaktów wśród przedsiębiorców skupionych w ramach AIP. Cyklicznie organizowane spotkania StartupMixer to doskonała okazja dla przedsiębiorców, by wysłuchać prezentacji eksperta biznesu, wziąć udział w wyborach najlepszego pomysłu biznesowego oraz wymienić się wizytówkami w sprzyjającej atmosferze. Jedynie AIP daje możliwość uczestnictwa w tak unikalnej społeczności przedsiębiorców. - mówi Paulina Pawlik, wicedyrektor AIP przy SGH.

Osoby, które osiągnęły sukces w ramach AIP i już prowadzą sprawnie działające przedsiębiorstwo, żałują, że same nie mogły skorzystać ze wsparcia mentoringowego ze strony AIP kilka lat temu. Jednak chętnie dzielą się swoją wiedzą i doświadczeniem z osobami, które stawiają swoje pierwsze kroki w biznesie. Fundacja AIP, realizując program mentoringu, buduje ogromnie cenną bazę osób, które za kilka lat same będą wspierać początkujące startupy.

Jeśli myślisz o otwarciu własnej firmy, możesz uczyć się na własnych błędach i porażkach. Jednak kiedy możesz uczyć się na błędach osoby, która już osiągnęła sukces, to czemu nie miałbyś skorzystać? ■

# TREND

MIESIĘCZNIK O SZTUCE INWESTOWANIA

## PRENUMERATA

### Zamów papierowe wydanie do domu lub do firmy

Więcej informacji na:

[www.gazetatrend.pl/prenumerata](http://www.gazetatrend.pl/prenumerata)



Inside Publishing

Oszczędzaj nawet **50%** na produkcji biuletynu firmowego

- Custom Publishing
- Copywriting
- Wsparcie komunikacji wewnętrznej
- Raporty roczne dla spółek giełdowych



# Pułapki, w które wpadają firmy rodzinne

Okolo 70 proc. rodzinnych firm upada lub zostaje sprzedane zanim druga generacja dojdzie do głosu. Tylko 10 proc. przedsiębiorstw ma szansę przetrwać w rękach rodziny do czasu, kiedy trzecie pokolenie będzie mogło wejść do zarządu. W przeciwieństwie do dużych firm, gdzie średnia kadencja dyrektora generalnego trwa 6 lat, rodzinne przedsiębiorstwa zarządzane są przez te same osoby nawet 20 albo i 25 lat. Tak wydłużone okresy zarządzania stają się kłopotliwe, kiedy trzeba poradzić sobie ze zmianami w technologii, modelu biznesowym i zachowaniach konsumentów. W jakie pułapki najczęściej wpadają rodzinne firmy?

NINA HAŁABUZ

## 1. „Zawsze będzie tu dla Ciebie miejsce”

Jeżeli przedsiębiorstwu wiodło się dobrze, dzieci właścicieli najczęściej wychowują się w dostatku i mają do wyboru wiele dróg życiowych. Natomiast rodzice często utwierdzają w dzieciach przekonanie, że jeśli tylko będą miały ochotę, zawsze mogą dołączyć do firmy. W efekcie młode pokolenie zaczyna traktować rodzinny biznes jako opcję na czarną godzinę. - Widzieliśmy wiele rodzinnych firm, do których członkowie młodego pokolenia dołączali dopiero wtedy, gdy ich własne biznesy okazywały się niewypałem. Potomkowie założycieli często próbują też kariery w zupełnie innej dziedzinie, takiej jak sport, sztuka czy muzyka, a do firmy dołączają jako całkowicie nieprzygotowani czterdziestolatki. Chociaż nie mają doświadczenia, otrzymują wysokie stanowisko, bo firma należy do ich rodziny.

Praca w przedsiębiorstwie rodzinnym nie powinna być ścieżką, która młodemu pokoleniu po prostu się należy. Jeżeli dzieci chcą pracować u rodziców, nie powinny oczekiwać żadnego specjalnego traktowania. Obecnie jesteśmy świadkiem powstania kodeksu dobrych praktyk, zgodnie z którym rodzice przedstawiają dzieciom, które pragną dołączyć do firmy, pewne formalne wymagania. Przykładowo, muszą one (a) skończyć studia – czasami również drugiego stopnia, (b) zdobyć kilka lat odpowiedniego doświadczenia zawodowego w innej firmie oraz (c) aplikować na wolne stanowiska wraz z innymi kandydatami spoza rodziny. W jednej ze znanych nam europejskich firm członek rodziny ubiegający się o pracę musi mieć co najmniej 26 lat, posiadać tytuł magistra inżyniera lub magistra ekonomii, mówić w trzech językach, i być po dwóch awansach w ciągu pięciu lat w innej firmie.

## 2. Firma rozwija się zbyt wolno, by móc zapewnić pracę całej rodzinie

Rodziny na ogół powiększają się szybciej, niż rozwijają się prowadzone przez nie firmy. Jeżeli założyciel ma troje dzieci,

z których każde ma kolejną trójkę, która zawrze małżeństwa, w ciągu trzech pokoleń możemy mieć ponad 25 osób (wliczając w to wszystkich partnerów życiowych) pracujących lub pragnących pracować w firmie. Tymczasem w wielu przedsiębiorstwach po prostu nie ma wystarczająco dużo pracy, żeby zatrudnić każdego członka rodziny.

## 3. Dziedziczenie specjalizacji

Jedną z najbardziej zaskakujących prawidłowości, jakie zaobserwowaliśmy współpracując z rodzinnymi przedsiębiorstwami, polega na tym, że rodzice i dzieci specjalizują się w tym samym obszarze biznesu: finansach, działalności operacyjnej, marketingu. Taka tendencja może stanowić problem z kilku powodów. Specjalizacja rodziny w jednej dziedzinie sprawia, że kolejne pokolenie menadżerów nie zdobywa szerokiego doświadczenia. Dodatkowo, bezpośredni nadzór rodzica często ogranicza możliwość szczerzej i konstruktywnej wymiany spostrzeżeń i utrudnia przekazywanie niezbędnej wiedzy. Wszystkie te czynniki mogą przyczynić się do niskiego poziomu umiejętności przywódczych w dorastającym pokoleniu. W takiej sytuacji starsi menadżerowie często zbyt długo pozostają na swoich stanowiskach, a firma traci swoją zdolność dostosowywania się do zmieniających się warunków.

## TO TRUDNE W KAŻDYM JĘZYKU

Amerykanie opisują zjawisko częstego upadania firm rodzinnych powiedzeniem: *shirtsleeves to shirtsleeves in three generations* (po polsku można by to oddać jako w trzy pokolenia od pucybuta do pucybuta). Podobne obserwacje pojawiają się również w innych kulturach.

BRAZYLIA

*Pai rico, filho nobre, neto pobre* – Bogaty ojciec, szlachetny syn, biedny wnuk

CHINY

*Fu bu guo san dai* – Dobrobyt nigdy nie trwa dłużej niż trzy pokolenia

MEKSYK

*Padre bodeguero, hijo caballero, nieto pordiosero* – Ojciec kupiec, syn szlachcic, wnuk żebrak

WŁOCHY

*Dalle stalle alle stelle alle stalle*  
Od stajni do gwiazd i z powrotem do stajni

## TRADYCJE RODZINNE

Okolo 34% rodzinnych firm w Stanach Zjednoczonych przewiduje, że ich następnym dyrektorem generalnym zostanie kobieta.

W Brazylii istnieje obecnie 20 firm rodzinnych, które weszły w drugie stulecie działalności i są zarządzane przez czwarte lub piąte pokolenie.

W Norwegii rodzinny biznes dziedziczy najczęściej najstarszy syn, chociaż prawo spadkowe nakazuje poszanowanie równości płci ma już ponad 150 lat.

Włochy mogą poszczycić się największą liczbą członków światowej organizacji „Les Hénokiens”, która zrzesza firmy o co najmniej dwustuletnim stażu, zarządzane przez rodziny założycielskie. Rodziny muszą również posiadać znaczną część udziałów w firmie.

50 największych rodzinnych firm niemieckich miało wskaźnik wzrostu wyższy średnio o 6,8% od 2003 do 2008 roku niż indeks DAX (niemiecki indeks giełdowy).

W Japonii działają najstarsze na świecie firmy rodzinne – Houshi Onsen, tradycyjna karczma, jest obecnie zarządzana przez 46. pokolenie rodziny założycielskiej.

ŹRÓDŁO: FAMILY FIRM INSTITUTE

Badanie ujawniło także, że większość firm nie ma jasnego wyobrażenia o tym, co chcą osiągnąć dzięki obecności w mediach społecznościowych ani o tym, czego konsumentów od tych mediów oczekują. Po stronie korporacji często panuje przekonanie, że użytkownicy serwisów społecznościowych przykładają dużą wagę do „poczucia więzi”, tymczasem większość konsumentów interesują dyskusje i zakupy.

Raport można pobrać ze strony [www.bcgperspectives.com](http://www.bcgperspectives.com). ■

BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP



Grow Further.

Konsultanci z BCG doradzają największym firmom w Polsce i na świecie w poszukiwaniu najlepszych możliwości rozwoju. Teraz chcemy otworzyć je także przed Tobą.

Wykorzystaj swoją ciekawość, kreatywność oraz talent. Rozwiąż z nami prawdziwe problemy biznesowe. Weź udział w konkursie:

## BCG. DROGA NA SZCZYT

Wygraj wyjazd na prestiżowe, weekendowe szkolenie, które poprowadzą dla Ciebie eksperci BCG. Poradzimy Ci, jak osiągać wyznaczone cele i jak się rozwijać by odnosić sukcesy!

Etapy konkursu:

- 18 listopada 2012 r. – termin nadsyłania aplikacji
- 12 grudnia 2012 r. – warsztat eliminacyjny
- 11 – 13 stycznia 2013 r. – finałowy wyjazd szkoleniowy

Więcej informacji znajdziesz na:  
<http://konkurs.bcg.com.pl>  
[www.facebook.com/bcg.droga.na.szczyt](http://www.facebook.com/bcg.droga.na.szczyt)

Czekamy właśnie na Ciebie!

BCG

THE BOSTON CONSULTING GROUP



# Cowork

## Twoje biurko



ul. Piękna 20, 00 - 549 Warszawa | [www.cowork.com.pl](http://www.cowork.com.pl) | tel. (+48) 532 500 323

z nami są ...

**CAKE**  
...TASTE OUR IDEAS

**MAD SOLUTION**

**komplemedio**  
zwinny e-marketing



## Biorąc udział w konkursie dla studentów, można tylko zyskać

Czy warto brać udział w konkursach organizowanych przez duże korporacje? Jakże wiążą się z tym korzyści? O doświadczeniach związanych z konkursem EY Financial Challenger rozmawiamy z Natalią Pietrowską, członkiem zwycięskiego zespołu LIG, która obecnie pracuje w zespole Fuzji i Przejęć w Ernst & Young.

**Marcin Kowalski:** Na jakim stanowisku w Ernst & Young obecnie pracujesz i jak długo już jesteś z tą firmą?

**Natalia Pietrowska:** Jestem praktykantką w dziale M&A, który w strukturach firmy zalicza się do Doradztwa Transakcyjnego. Swoje „wygrane” w ramach konkursu Financial Challenger praktyki rozpocząłam w Ernst & Young dokładnie 2 lipca i od tamtej pory mam przyjemność pracować i uczyć się w tym samym zespole.

**MK:** Co zachęciło Cię do przesłania zgłoszenia do konkursu EY Financial Challenger?

**NP:** Moim zdaniem konkurs Financial Challenger to bardzo fajne wyzwanie, które warto sobie postawić, ale jednocześnie przygoda, którą warto rozpatrywać w formie zabawy. Z mojej perspektywy bardzo atrakcyjną jest forma konkursu, która pozwala na tworzenie grup i wspólne rozwiązywanie zadań. Tworzenie zespołów, wspólna praca i wzajemne dopełnianie się to elementy, które zwiększają szansę na sukces zawsze, nie tylko w przypadku konkursu. Jestem przekonana, że mimo różnorodności i indywidualności wiedzy i charakterów członków naszego zespołu, gdyby zabrakło choć jednej osoby, nie dotarlibyśmy tak daleko.

Nie ukrywam, że w całym konkursie bardzo zachęcające były też nagrody, ale tutaj może część osób zaskoczę, ponieważ nie mam w tej chwili na myśli nagrody pieniężnej, a praktyki. Oczywiście pieniądze stanowią fajną wartość dodaną i dają chwilową satysfakcję, ale dla mnie praktyki w prestiżowej firmie, jaką jest Ernst & Young, w Dziale Doradztwa Transakcyjnego, to coś dużo bardziej wartościowego i przyszłościowego.

**MK:** Wygraliście! Jakże to uczucie?

**NP:** Idąc na ogłoszenie wyników, zupełnie się nie spodziewaliśmy tego, co za chwilę się wydarzy. Przez dwa dni finału mieliśmy okazję mierzyć się nie tylko z wyzwaniami, jakie stawiali przed nami organizatorzy konkursu, ale też poznać pozostałych uczestników, z których każdy reprezentował wysoki poziom. Finał był etapem, który sięgał dalej niż nasz wewnętrzny cel ustalony podczas pierwszego spotkania zespołu LIG, więc satysfakcja z możliwości uczestniczenia w finale, w tak atrakcyjnych warunkach, jakie zaoferowała firma, była kolejną niespodzianką. My naprawdę już wtedy czuliśmy się wygrani, a okazało się, że dopiero wszystko przed nami.

Kiedy siedzieliśmy na sali i w przyspieszonym tempie padały cząstkowe punkty drużyn,

mojej koleżance udało się wyłapać nasz wynik, jednak do ostatniej chwili byliśmy pewni, że się pomyliła. Pamiętam jak dziś, że Paweł musiał mi powtórzyć, że wygraliśmy, bo za pierwszym razem nic do mnie nie dotarło. To jest naprawdę wspaniałe uczucie, którego wszystkim życzę. Myślę, że ciężko opisać ilość pozytywnych emocji, których wtedy doświadczyliśmy - na pewno były to ogromne ilości endorfin, zaskoczenia i satysfakcji.

**MK:** Jak wyglądały Twoje pierwsze dni pracy w Ernst & Young?

**NP:** Przez pierwsze dwa dni praktyk uczestniczyłam w szkoleniach, które miały na celu przybliżenie mi wiedzy o firmie, o systemach, o bazach danych, a także wprowadziły mnie w obowiązujące w ramach struktury firmy zasady współpracy. Kolejne dni to było poznanie zespołu, jego systemu pracy i obowiązków. Bardzo miło wspominam swoje pierwsze zadanie, przy którym bardzo pomógł mi kolega z działu, poświęcając na to dużo własnego czasu bez względu na naglące go terminy i zadania. Zrobiło to na mnie bardzo pozytywne wrażenie i muszę przyznać, że to wrażenie nie opuszcza mnie do dziś.

**MK:** Jak oceniasz szkolenia oferowane przez EY? Czy nauczyłaś się czegoś, czego nie wiedziałaś na studiach?

**NP:** Wzięłam udział w szkoleniu przygotowującym do egzaminu CFA. Po tym doświadczeniu mogę śmiało powiedzieć, że szkolenia oferowane przez EY są bardzo dobrze przygotowane merytorycznie. Pomimo ograniczonego czasu prowadzący przekazują wiedzę w sposób zrozumiały, a także zwracają uwagę na najważniejsze aspekty danego zagadnienia. Jeśli chodzi o różnice pomiędzy studiami a szkoleniem, to na pewno warto zwrócić uwagę, iż prowadzący z EY pozwalają zastosować nam nabytą na studiach wiedzę w konkretnych przypadkach i kierunkowo ją rozwijają w odniesieniu do naszych zainteresowań i obowiązków.

**MK:** Co cenisz sobie najbardziej w pracy w EY?

**NP:** Ciężko powiedzieć, co cenię sobie najbardziej, ponieważ jest naprawdę dużo rzeczy, które cenię w tej firmie, a jednocześnie cały czas odnoszę wrażenie, że jeszcze nie wszystkie widziałam. To, czego jestem pewna dziś, to fakt, że firma Ernst & Young to możliwość rozwoju, super atmosfera na co dzień i liczne inicjatywy w ramach firmy, które zbliżają ludzi. Podobają mi się to, że EY oferuje jasną, a jednocześnie



elastyczną ścieżką rozwoju opartą na wzbogacaniu doświadczenia poprzez ciekawą pracę, liczne spotkania oraz szkolenia. Myślę też, że śmiało można powiedzieć, że praca w firmie Ernst & Young to prestiż.

**MK:** Jak oceniasz pracę w zespole?

**NP:** Wydaje mi się, że zamysł konkursu polegającego na pracy zespołowej nie jest przypadkowy. Financial Challenger od początku uczy wspólnego działania, uzupełniania się i dochodzenia do konsensusu nawet przy różnych poglądach. Myślę, że wszystko to ma przełożenie na codzienną pracę w zespole, ponieważ jest to tutaj na porządku dziennym i mimo wielu indywidualności zawsze podejmuje się jedną decyzję, którą następnie wszyscy wspierają. Jestem pod ogromnym wrażeniem poziomu współpracy, który tutaj panuje.

**MK:** Jak wygląda Twoja dotychczasowa kariera w EY?

**NP:** Uważam, że moja kariera w EY nie mogła się lepiej rozpocząć. Konkurs to idealny sposób, by stopniowo poznawać firmę, ludzi i schemat działań. Dzięki temu, że podczas finału konkursu poznaliśmy prawie cały zespół, z którym mamy przyjemność dziś pracować, pierwszy dzień w pracy nie był stresujący. Każdy dzień wnosi coś nowego do moich zadań i, mimo pewnej powtarzalności, nie ma dwóch takich samych przypadków.

**MK:** Czy masz jeszcze jakieś dodatkowe przemyślenia dotyczące konkursu, które chciałybyś przekazać studentom zainteresowanym tematyką finansów?

**NP:** Jeśli ktoś się jeszcze zastanawia, czy przystąpić do konkursu, to szczerze radzę to zrobić i nie marnować już ani chwili na myślenie, a skupić się na rozwiązywaniu zadań z pierwszego etapu konkursu. Jeśli ktoś nawet nie rozważał uczestnictwa, to proponuję pominąć etap zastanawiania się i po prostu aplikować. Atrakcyjne nagrody, ogromne możliwości, super atmosfera, wyzwanie i możliwość konfrontacji z profesjonalnymi doradcami to naprawdę niesamowite przeżycie. Uważam, że „my, studenci” możemy tylko zyskać, biorąc udział w konkursie Financial Challenger, ponieważ każde doświadczenie wyniesione z konkursu, i to obojętne z jakiego etapu, może nam się przydać w przyszłości. Wszystkim startującym życzę powodzenia! ■





# W drodze do lekarza wstąp do banku!

W dzisiejszych czasach trudno o dobrą bezpłatną opiekę medyczną. Kilkumiesięczne oczekiwania na wizytę u specjalistów, zapisy z odpowiednim wyprzedzeniem, kolejki niczym w supermarketach podczas promocji, a do tego nieustanne spory i obawy w walce o receptę - to wszystko charakteryzuje naszą rzeczywistość. Czy można to zmienić? Jaką cenę za to poniesiemy? Gdzie i jak możemy to zrobić? Odpowiedzi na wszystkie powyższe pytania dają nam BANKI i chociaż są to instytucje finansowe, mają z systemem lecznictwa wiele wspólnego.

KATARZYNA LIGĘZA

Obecnie wielu ludzi nie przychodzi do banku tylko ze względu na kredyt, konto czy lokatę, ale właśnie ze względu na prywatną opiekę medyczną, którą większość banków posiada w ramach oferowanych przez siebie pakietów. Prywatna opieka medyczna daje nam poczucie komfortu, bezpieczeństwa oraz pozwala na szybkie zrealizowanie naszych potrzeb. Dzięki niej nie musimy czekać miesiącami na wizytę chociażby u stomatologa. Wystarczy jeden telefon, by usłyszeć po drugiej stronie: „woli Pan/Pani wizytę za godzinę czy za dwie?”. Takie rozwiązania mamy obecnie na wyciągnięcie ręki. Przyjrzyjmy się zatem bliżej, co mogą zaoferować nam instytucje finansowe.

## Pakiet zdrowia jako dodatek do konta

„Pakiet Zdrowia” w Getin Noble Bank S.A. to rozwiązanie oferowane w ramach rachunku oszczędnościowo-rozliczeniowego. Pakiet nie jest bezpłatny, ale warto ponieść za niego (niestety niemałe) koszty. Klient ma do wyboru trzy wersje oferty: Pakiet Zdrowia, Pakiet Zdrowia Plus oraz Pakiet Zdrowia Senior. Każda z nich miesięcznie kosztuje odpowiednio: 38,99 zł, 58,99 zł, 29,99 zł. Pakiet Zdrowia przeznaczony jest dla klienta indywidualnego - posiadacza konta w GNB S.A. Jeżeli chcemy, by z prywatnej opieki medycznej korzystali

nasz najbliżsi, musimy ponieść już inny koszt, a mianowicie 89,99 zł. W jego ramach klient ma do dyspozycji nielimitowane wizyty u lekarzy takich jak: internista, pediatra, lekarz rodzinny, anestezjolog, chirurg, ginekolog, kardiolog, laryngolog, neurolog, okulista, urolog, pulmonolog, a także badania laboratoryjne. Pakiet Zdrowia Plus oprócz zakresu z poprzedniego pakietu oferuje nam wizyty u lekarzy takich jak: dermatolog, reumatolog, gastroenterolog, diabetolog, onkolog, proktolog oraz profilaktykę stomatologiczną. Wersja rodzinna jest tu również dostępna - za 139,99 zł. Minusem obydwu pakietów jest brak możliwości 24-godzinnych lekarskich wizyt wyjazdowych. Taką opcję posiada natomiast Pakiet Zdrowia Senior. Aby móc z niego skorzystać, trzeba mieć ukończone 65 lat. Tak jak podstawowy pakiet, ten dla seniorów nie obejmuje opieki stomatologicznej. Nie posiada również wersji rodzinnej, a co najważniejsze, opieki specjalistów oraz badań laboratoryjnych. Pomimo niższej ceny nie zachęca do wykupienia go nawet przez osoby starsze. Niewątpliwym plusem wszystkich wersji pakietu jest częściowy zwrot za wykonane badania/ usługi w miejscach poza placówkami partnerskimi programu.

## Zdrowie w pakiecie z kredytem

Czy banki oferują pomoc medyczną tylko do kont? Oczywiście, że nie!

Bank BPH S.A. oferuje taką opiekę jako atut karty kredytowej. Zakres usług jest bardzo podobny jak we wcześniejszym opisie, ceny również porównywalne. Jest to dobra opcja dla zwolenników kart kredytowych. Jednakże wiadomo, że z kartami trzeba postępować ostrożnie. Nie dość, że są wysoko oprocentowane, to dodatkowo płacimy za pakiety, a później minimalna kwota do spłaty, w której zawarte są opłaty za nasze wydatki oraz usługi medyczne może przerazić. Jak zawsze trzeba przemyśleć, jakie koszty musimy ponieść, a jakie takie rozwiązanie przyniesie korzyści. Karta kredytowa jest dobrym rozwiązaniem, jeśli potrzebujemy gotówki „na chwilę”. Najlepiej spłacić ją w okresie bezodstęgowym. Jeśli natomiast przewidujemy, że tak się nie stanie, niejednokrotnie „tańszą wersją” staje się kredyt, do którego też oczywiście są oferowane pakiety zdrowia.

Dla osób potrzebujących gotówki oraz jednocześnie chcących cieszyć się swobodą w wyborze lekarza Kredyt Bank przygotował Assistance Medyczny jako dodatek do kredytu gotówkowego. Pakiet jest płatny jednorazowo w momencie podpisywania umowy kredytowej. Ciekawym dodatkiem jest tutaj opcja dostawy leków oraz opieki nad dziećmi. Jest to bardzo rzadka oferta, a niejednokrotnie przez klientów pożądana. Dodatkowo w ramach pakietu można liczyć na dostawę sprzętu medyczno-rehabilitacyjnego. Szeroko rozbudowana infolinia medyczna poinformuje nas nie tylko o tym, jak działa dany lek, ale udzieli również porad w zakresie diet oraz zdrowego żywienia. Być może zdarzyło się już nam, że w czasach rekonwalescencji zastanawialiśmy się, czy możemy spożyć ten czy inny owoc lub czy potrawa, jaką chcemy

przyrządzić, ma odpowiednie wartości odżywcze dla naszego organizmu. Wystarczy jeden telefon, by rozwiązać wszystkie wątpliwości. Jedynym z minusów jest niestety to, że pakiet Assistance Medyczny jest dostępny tylko z ubezpieczeniem na życie, a więc chcąc przystąpić do Assistance, musimy posiadać ubezpieczenie.

## Rynkowa oferta

Nie tylko powyższe banki mają w swoich szerokich gamach produktowych opiekę medyczną. Posiadają ją również banki takie jak Credit Agricole (pakiet podstawowy dla jednej osoby kosztuje 65 zł, jego wariant rodzinny 162,50 zł), Citi Handlowy (w którym można dodatkowo zapewnić opiekę medyczną trzem najbliższym osobom, wariant podstawowy pakietu dostępny jest już za 28 zł miesięcznie), BOŚ (pakiety oferowane są w formie ubezpieczenia, w kooperacji z PZU Życie SA). Nawet internetowy mBank ma w swojej ofercie ubezpieczenie Opieka Medyczna 24h, którego indywidualna cena rozpoczyna się od 79 zł miesięcznie (199 zł dla rodziny). Multibank ma w swojej ofercie również Opiekę Medyczną 24h. BNP Paribas oferuje klientom abonament medyczny AXA Med, którego podstawowa cena zaczyna się od 56 złotych na miesiąc. Alior Bank ma w ofercie konto osobiste z bezpłatnym dostępem do usług assistance (w tym pomocy medycznej) i concierge. Wydaje się to obecnie najtańsza oferta na rynku, ponieważ za samo prowadzenie konta również nie płacimy. Aby otrzymać dostęp do usług, wystarczy, że Alior Bank jest naszym głównym bankiem - na konto w banku co miesiąc otrzymujemy nasze wynagrodzenie, stypendium, rentę lub trzymamy w nim co najmniej 10 tys. zł - i waluta konta jest złoty polski. Oczywiście cena to w przypadku opieki medycznej nie wszystko, dlatego mając wiedzę o tym, że większość banków oferuje w jakiś sposób usługi medyczne, warto sprawdzić dokładnie,

co w danej ofercie się znajduje i czego moglibyśmy potrzebować. Jest z czego wybierać. Proponuję zatem rozpocząć poszukiwania swojej idealnej prywatnej opieki medycznej od zaraz!

## Bądźmy otwarci na nowe rozwiązania

Dzisiaj prawie każdy z nas ma konto w banku, toteż warto zorientować się, co nasz bank ma tak naprawdę nam do zaoferowania. Opieka medyczna w ramach konta osobistego jest bardzo dobrym oraz tanim rozwiązaniem. Koszty, jakie ponosimy na rzecz prywatnej opieki medycznej bez jakiegokolwiek pakietu, mogą sięgnąć miesięcznie nawet kilkuset złotych!!! Wystarczy, że raz w miesiącu będzie bolał nas ząb, coś zacznie się dziać z naszym organizmem, a lekarz pierwszego kontaktu nie będzie w stanie nam pomóc - wtedy inwestycja w zdrowotne pakiety oferowane przez banki szybko się może okazać opłacalna.

Zdrowie jest dzisiaj w cenie, dlatego warto się o nie zatroszczyć. Rozglądając się dookoła, być może zdamy sobie sprawę, że nasz albo jakiś inny bank zaoferuje nam coś lepszego niż standardowa usługa finansowa, za co niekiedy musimy zapłacić słoną cenę. Nie powinno się patrzeć przez pryzmat jednej instytucji, gdyż banki prześcigają się obecnie w innowacyjnych rozwiązaniach. Zadajmy sobie więc pytanie: który z nich oferuje dla mnie kompleksowe rozwiązanie? Dla każdego liczy się też coś innego. Opinie na temat prywatnej opieki medycznej w ramach produktów bankowych są podzielone. Jedni uważają, że nie ma to dla nich żadnej wartości. Dla innych z kolei taki dodatek do konta czy też karty lub kredytu może być bardzo wartościową opcją. W tym temacie ciągle coś się zmienia, coś ewoluuje. Dlatego warto mieć oczy i uszy otwarte na niekonwencjonalne rozwiązania oferowane nam przez instytucje finansowe. ■

## Krótkie podsumowanie usług prywatnej opieki medycznej w wybranych bankach

Bank	Kredyt Bank S.A.	BPH S.A.	Getin Noble Bank S.A.	Credit Agricole S.A.
Dostępny Pakiet	Assistance medyczny	Indywidualny, Partnerski, Rodzinny	Zdrowie, Zdrowie Plus, Senior - lub rodzinne z wyłączeniem opcji senior	Podstawowy, Rozszerzony, Sport lub rodzinne
Cena	0,27% kwoty kredytu	Wliczona w minimalną wymaganą miesięczną spłatę karty kredytowej	38,99 zł-139,99zł	45zł-280 zł
Infolinia medyczna	TAK	TAK (ograniczona)	TAK	TAK
24 h pomoc	TAK	TAK	TAK	TAK
Specjaliści	Lekarz pierwszego kontaktu, pediatra	Internista, Pediatra, Ginekolog, Okulista, Dermatolog, Ortopeda, Chirurg, Alergolog, Urolog, Kardiolog, Laryngolog, Gastrolog.	Internista, pediatra, lekarz rodzinny, anestezjolog, chirurg, ginekolog, kardiolog, laryngolog, neurolog, okulista, urolog, pulmonolog, dermatolog, reumatolog, gastroenterolog, diabetolog, onkolog, proktolog	Alergolog, chirurg naczyń, dermatolog, diabetolog, endokrynolog, gastroenterolog, kardiolog, laryngolog, nefrolog, neurolog, okulista, ortopeda, proktolog, pulmonolog, reumatolog, dermatolog, ginekolog, urolog, otolaryngolog, lekarz internista, pediatra, lekarz rodzinny, chirurg ogólny, okulista
Dodatkowe usługi	Dostawa leków, sprzętu rehabilitacyjnego, opieka nad dziećmi i osobami starszymi	Dostawa leków, sprzętu rehabilitacyjnego, badania specjalistyczne	Częściowy zwrot za wykonane badania/ usługi w miejscach poza placówkami partnerskimi programu, badania specjalistyczne	Badania specjalistyczne, zabiegi rehabilitacyjne, tomografie i rezonansy



## Przydatne adresy

- Alior Bank**  
<http://konto-osobiste.aliorbank.pl/index.html>
- BOŚ**  
[http://www.bosbank.pl/?page=ubezpieczenia\\_zdrowotne](http://www.bosbank.pl/?page=ubezpieczenia_zdrowotne)
- BNP Paribas**  
<http://www.bnpparibas.pl/finanse-osobiste/konto-z-pakiem-lasp>
- Bank BPH S.A.**  
[http://www.bph.pl/repo/bph/indywidualni/ubezpieczenia/karty/OWU\\_GrupUbezp\\_ZDROWOTNEGO\\_Klientow\\_BPH.pdf](http://www.bph.pl/repo/bph/indywidualni/ubezpieczenia/karty/OWU_GrupUbezp_ZDROWOTNEGO_Klientow_BPH.pdf)
- Citi Handlowy**  
[https://www.online.citibank.pl/p/pakiet\\_medyczny.do](https://www.online.citibank.pl/p/pakiet_medyczny.do)
- Credit Agricole**  
<http://www.credit-agricole.pl/klienci-indywidualni/ubezpieczenia/opieka-medyczna-zdrowie>
- Getin Bank**  
[http://www.getinbank.pl/files/documents/katalog\\_usug\\_medycznych\\_08.12.pdf](http://www.getinbank.pl/files/documents/katalog_usug_medycznych_08.12.pdf)  
[http://www.getinbank.pl/files/documents/warunki\\_grupowego\\_ubezpieczenia\\_zdrowotnego\\_pakiet\\_zdrowie\\_08.12.pdf](http://www.getinbank.pl/files/documents/warunki_grupowego_ubezpieczenia_zdrowotnego_pakiet_zdrowie_08.12.pdf)
- Kredyt Bank**  
[http://www.kredytbank.pl/klienci-indywidualni/ubezpieczenie/ubezpieczenie\\_assistance\\_medyczny.html#tab\\_atuty](http://www.kredytbank.pl/klienci-indywidualni/ubezpieczenie/ubezpieczenie_assistance_medyczny.html#tab_atuty)
- mBank**  
[http://www.mbank.pl/ubezpieczenia/medyczne/opieka\\_medyczna\\_24h/index.html#tabs=1](http://www.mbank.pl/ubezpieczenia/medyczne/opieka_medyczna_24h/index.html#tabs=1)
- Multibank**  
[http://www.multibank.pl/dla\\_ciebie/centrum\\_ubezpieczen/opieka24h](http://www.multibank.pl/dla_ciebie/centrum_ubezpieczen/opieka24h)





## Amica - na początku była kuchnia

Spokojnie, w niniejszym artykule nie będziemy przedstawiać historii klubu piłkarskiego Amica Wronki, na bazie którego powstał dzisiejszy Kolejorz (Lech Poznań), ale zajmiemy się największym polskim producentem AGD, który notowany jest na GPW w Warszawie.

MATEUSZ ZIELIŃSKI  
MAREK BUGDOŁ

### AGD w Polsce

Polska jest największym producentem sprzętu AGD w Europie, przed Włochami i Niemcami. Wg danych GUS wartość produkcji tego sektora w 2011 r. wyniosła 14,6 mld PLN przy wzroście 7,4% Y/Y. Sektor AGD w Polsce jest branżą zdecydowanie eksportową, gdyż poza granice Polski trafia 80%-90% całej krajowej produkcji. Na rynku oprócz krajowych podmiotów takich jak Amica oraz Zelmer działają międzynarodowi gracze: BSH (Bosch und Siemens Hausgeräte), Electrolux, Fagor, Indesit, LG, Philips, Samsung oraz Whirlpool.

### Historia Amiki

Historia Amiki - ta związana z produkcją sprzętu AGD - rozpoczęła się w 1957 r., kiedy to w fabryce produkującej dotychczas wyroby żeliwne, blaszane oraz maszyny rolnicze powstała pierwsza kuchenka węglowo-gazowa. Spółka do 1994 r. była własnością Skarbu Państwa, kiedy to 80% udziałów w podmiocie objął Amica Holding SA, za którym stał Jacek Rutkowski oraz Bank Handlowy. Na GPW w Warszawie spółka zadebiutowała w 1997 r., a obecnie wchodzi w skład indeksu sWIG80.

### Głównie kuchnie

Amica jest największym polskim producentem AGD (działa głównie w obszarze dużego AGD) i jednocześnie jednym z największych dostawców dużego AGD w Polsce. Głównym produktem grupy są obecnie kuchnie, natomiast w swojej ofercie asortymentowej Amica posiada również pralki, lodówki, zmywarki, okapy i inne.

Firma posiada zakład produkcyjny we Wronkach, który zajmuje się produkcją kuchenek, płyt grzejnych oraz piekarników. W 2010 r. w efekcie zmiany strategii biznesowej Amica sprzedała Samsungowi swój zakład produkujący pralki i lodówki. Pozwoliło to Amice na outsourcing produkcji wszystkich oferowanych produktów z wyjątkiem kuchni, co wg zarządu ma zapewnić stabilność marż. Produkty sprzedawane pod logo Amiki częściowo produkowane są w sprzedanych Samsungowi zakładach oraz zlecane podmiotom zewnętrznym (również z Chin pomimo wysokich kosztów transportu).

Jednocześnie firma zwiększa moce przerobowe własnego zakładu - CAPEX - wartość jego produkcji w 2012 r. wyniesie ok. 40 mln PLN, dzięki czemu zakończony będzie pierwszy etap zwiększenia mocy produkcyjnych

kuchenek o ok. 13,4% w porównaniu do poziomu z 2011. Dalszy proces inwestycyjny zakłada zwiększenie mocy w dwóch etapach o kolejno ok. 10% i ok. 25% (pierwszy etap ma zostać zrealizowany na początku 2013 r.).

### Kierunek wschód

Amica jest podmiotem o dosyć dobrze zdywersyfikowanej strukturze geograficznej przychodów. Głównym rynkiem sprzedażowym jest Polska, która odpowiada za 38,8% przychodów zrealizowanych przez grupę w 2011 r. Patrząc jednak na rynek zbytu w kontekście Polska vs. zagranica, można zauważyć, iż w przypadku Amiki dominuje eksport. Głównym rynkiem eksportowym jest Rosja (odpowiada za 20,4% przychodów za 2011 r.), a zaraz za nią znajdują się Niemcy z udziałem na poziomie 19,6%. Amica eksportuje również do innych krajów UE, m.in. krajów skandynawskich, Czech, Słowacji oraz Wielkiej Brytanii.

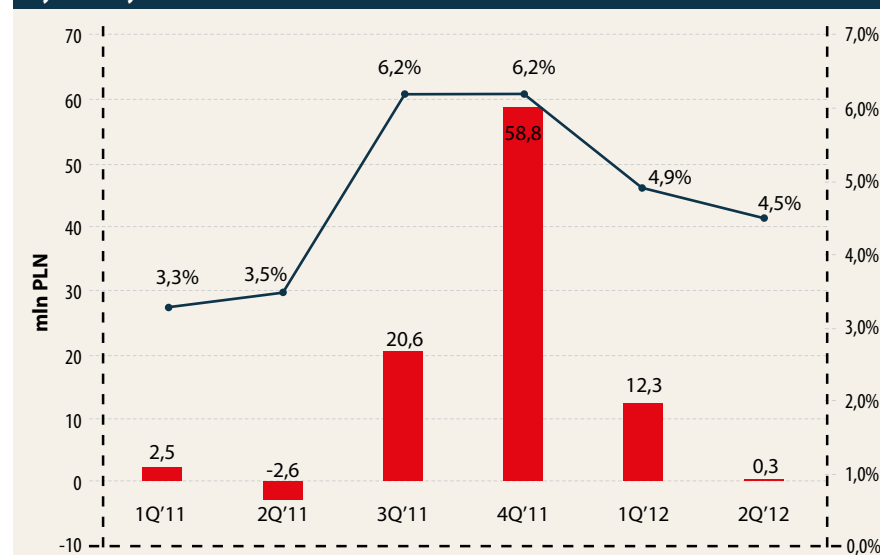
W przeszłości istotną rolę z punktu osiągniętych marż dla Amiki miał rynek niemiecki - sprzedawano tam płyty grzewcze, na których możliwe jest osiągnięcie wyższej marży. Jednak obecnie najważniejszym rynkiem eksportowym stała się dla Amiki Rosja, w której obserwuje się dynamiczny (dwucyfrowy) wzrost rynku AGD (w praktyce niemożliwy do utrzymania w długim terminie). Powoduje to, iż zmienia się geograficzna struktura

Tabela 1. Struktura geograficzna przychodów Amiki (1 H to pierwsza połowa)

Kraj	2011	1H 2011	1H 2012
Polska	38,8%	40,2%	33,7%
Rosja	20,4%	16,8%	26,2%
Niemcy	19,6%	21,4%	20,8%
Kraje skandynawskie	9,7%	10,8%	10,1%
Czechy i Słowacja	3,0%	3,0%	3,3%
Wielka Brytania	2,3%	2,4%	1,8%
Pozostałe	6,2%	5,3%	4,2%

Źródło: Sprawozdania finansowe Amiki

Wykres 2. Zysk netto oraz marża EBITDA Amiki



Źródło: Sprawozdania finansowe Amiki

sprzedaży Amiki - przesuwają się w kierunku wschodnim (oprócz Rosji, gdzie w 1 połowie 2012 r. Amica zanotowała 45-procentowy wzrost sprzedaży, wyróżnia się Ukraina z 19-procentowym wzrostem sprzedaży produktów Amiki).

Grupa Amica sprzedaje swoje produkty nie tylko i wyłącznie pod logo Amica (znane głównie w Polsce i w Niemczech), ale również pod marką Hansa (marka firmy na rynkach wschodnich) oraz Gram (marka na rynkach skandynawskich).

W celu dywersyfikacji struktury geograficznej sprzedaży począwszy od 2013 r. Amica planuje zdecydowanie zwiększyć swoje zaangażowanie na rynku ukraińskim. Istnieją również plany dotyczące wejścia na rynek francuski, co pozwoliłoby uniezależnić się od potencjalnego spadku tempa wzrostu rynku rosyjskiego.

### Dane finansowe

Sytuacja finansowa spółki w pierwszej połowie 2012 r. uległa zdecydowanej poprawie w porównaniu do analogicznego okresu w 2011 r. Spółka zanotowała znaczący wzrost zysku netto (w 1H 2012 r. zysk to 12,6 mln PLN vs. -0,1 mln PLN w 1H 2011 r.). Poprawie uległa również rentowność sprzedaży dzięki zmianie struktury asortymentowej (większy udział sprzętu grzejnego, na którym realizowana jest wyższa marża), zwiększeniu sprzedaży na rynki wschodnie oraz wprowadzeniu podwyżek cen produktów na niektórych rynkach. Dodatkowo spółka obniżyła koszty produkcji.

Nie da się jednak ukryć, że ze względu na sezonowość sprzedaży pierwsza połowa roku nie jest kluczowym okresem dla branży AGD. Największe przychody i marże Amica osiąga w trzecim i czwartym kwartale roku.

W drugiej połowie 2012 r. oczekuje się poprawy wyników w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego (zwiększenie przychodów, zysku netto oraz marży EBITDA). W 2013 r. tempo wzrostu wyników będzie nieznacznie niższe niż w 2012 r.

### Konkurencja nie śpi?

Konkurencją dla Amiki stanowią międzynarodowe podmioty, które w większości posiadają moce produkcyjne w Polsce (zostały wymienione na początku artykułu). Jedyną polską spółką konkurującą pośrednio z Amiką jest giełdowy Zelmer, choć w tym przypadku występuje pewna różnica produktowa - Amica skupia się głównie na rynku dużego AGD, natomiast Zelmer w segmencie małego AGD.

Kiedy patrzemy na wskaźniki giełdowe Zelmiera, Amica wydaje się być nieco niedowartościowana. Wskaźnik cena/zysk Amiki wynosi 3,70, podczas gdy w przypadku Zelmiera jest on ponad 5 razy wyższy i wynosi 21,20. Z kolei wskaźnik C/WK Amiki wynosi 0,93 przy 1,68 konkurenta. Wyższe wskaźniki w przypadku Zelmiera to częściowo skutek możliwego przejścia spółki przez inwestora branżowego (we wrześniu zarząd rozpoczął poszukiwanie inwestora; obecnie pakiet blisko 49% akcji Zelmiera posiada fundusz Enterprise Investors, który planuje wyjście z inwestycji).

### Akcjonariat

Głównym akcjonariuszem Amiki jest Holding Wronki (41,08% akcji), za którym stoi prezes firmy - Jacek Rutkowski. Wśród udziałowców znajdują się również firmy z branży finansowej: Noble TFI (7,51%), ING OFE (7,15%) oraz Quercus TFI (6,93%). Pozostałe 37,33% znajduje się wśród akcjonariuszy posiadających poniżej 5% udziałów. Inaczej prezentuje się udział w głosach na

WZA (WZA - Walne Zgromadzenie Akcjonariuszy) - tutaj Amica Holding posiada 57,02% głosów, dzięki czemu ma pełną kontrolę nad spółką.

### Spojrzenie techniczne

Spółka od ponad trzech lat znajduje się w trendzie wzrostowym. W tym czasie kapitalizacja Amiki zwiększyła się kilkunastokrotnie. Jedną poważną korektę miała miejsce w drugim i trzecim kwartale ubiegłego roku. Ważnym oporem dla spółki są okolice 52 PLN. Warto zwrócić uwagę, że w piętnastoletniej historii notowań Amiki poziom ten stanowił już czterokrotnie barierę nie do przejścia. Ciekawostką jest, iż za każdym razem, gdy kurs dochodził do okolic 50 PLN, spadał następnie o co najmniej 50%.

### Co w trawie piszczy...

Tak jak wspominaliśmy - na wrześniowej konferencji prasowej Amiki prezes Jacek Rutkowski zapowiedział walkę o rynki zachodnio- i południowo-europejskie - rozważane jest wejście na rynki francuski oraz włoski.

Ważny wpływ na tegoroczne wyniki będą miały zmiany kursów walutowych, w szczególności złotego do chińskiego juana. Obecnie Amica nie jest zabezpieczona przed zmianami kursu tej waluty, jednak począwszy od przyszłego roku spółka wprowadzi mechanizm hedgingowy, który ma stanowić zabezpieczenie przeciw gwałtownym wahaniom kosztów importu towarów z Chin.

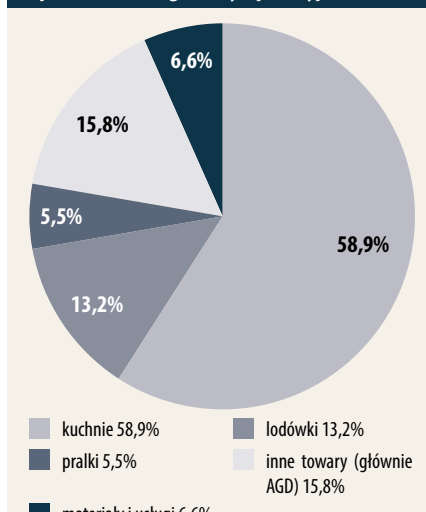
Tymczasem w jesiennej kampanii reklamowej Amiki zobaczymy pierwszą damę polskiego sportu ostatnich miesięcy - Agnieszkę Radwańską. Popularna „Isia” zaprezentuje najnowszy model inteligentnego piekarnika Integra Smart. Dział marketingowy spółki wierzy, że osoba, która przeprowadziła rewolucję w polskim tenisie lepszy i tak już solidny wizerunek Amiki.

### Inwestować?

Kapitalizacja Amiki to obecnie ok. 349 mln PLN. W ciągu ostatniego roku kurs akcji wzrósł o 46,3%, lecz w ciągu ostatnich 6 miesięcy uległ on przecenieniu w wysokości ok. 11,5% (głównie efekt spowolnienia gospodarczego w krajach europejskich, co w efekcie osłabia produkcję przemysłową).

Amica może wydawać się dobrze prosperującym biznesem z wizją dalszych sukcesów. Plusem dla firmy w obecnym momencie jest jej obecność na rynkach wschodnich pozwalająca na dynamiczny wzrost sprzedaży. Rynki te jednak prędzej czy później stracą na tempie wzrostu, dlatego bardzo ważne dla spółki będą obecnie podejmowane decyzje dotyczące wejścia na nowe rynki. Decyzja o kupnie akcji producenta AGD jest kwestią indywidualnej oceny, chociaż warto pamiętać, że spółek z tej branży na GPW nie ma zbyt wiele. ■

Wykres 1. Struktura przychodów Amiki w podziale na segmenty operacyjne (2011 r.)



Źródło: Sprawozdanie finansowe Amiki za 2011 r.





## Jak świeże bułeczki – hossa na polskich obligacjach skarbowych

Pierwszą reakcją na dźwięk słowa „obligacje” może być przeciągłe ziewnięcie. Czym się tu ekscytować? Przecież ich stopy zwrotu oscylują wokół tego, co standardowo oferują banki w ramach polityki depozytowej. A jednak i na rynku długu bywają okresy, gdy można ponadprzeciętnie zarobić...

MARCIN RÓŻOWSKI

Hossa na polskich papierach skarbowych trwa w najlepsze od kwietnia 2011 roku. Trend stał się tak silny, że temat obligacji przebił się na wokandę mediów, nie tylko tych związanych z rynkiem kapitałowym. Eksperci prześcigają się w tłumaczeniu wzmoczonego zainteresowania polskim długiem. Część z nich wskazuje na zainteresowanie kapitału zagranicznego, dla którego rentowności polskich obligacji nadal pozostają atrakcyjne, szczególnie na tle papierów niemieckich czy amerykańskich. Inni z kolei akcentują relatywnie niezły stan polskich finansów publicznych w porównaniu do innych państw Unii Europejskiej. Kto ma rację? Prawdopodobnie wszyscy po trochu, ale przeciętnego Kowalskiego nie powinno interesować pytanie pt.

„Dlaczego?”. Jego pytanie powinno raczej brzmieć „Czy mogę na tym zarobić?”...

### Obligacje kontra gospodarka

Odpowiedź brzmi tak - i to przyzwoicie. Sposoby, w jaki sposób można partycypować w hossie na polskich skarbowkach zostaną opisane w dalszej części artykułu. W tym jednak miejscu należy się zatrzymać i zastanowić, jakie warunki makroekonomiczne mogą skłonić inwestorów do zainwestowania środków w obligacje.

Papiery dłużne o stałym oprocentowaniu<sup>1</sup>, w przeciwieństwie do np. akcji, nie potrzebują dobrej kondycji gospodarczej, by drożać. Wprost przeciwnie, ta klasa aktywów

<sup>1</sup> Ekstremalnie ważny „szczegół”. Papiery o zmiennym kuponie zachowują się inaczej niż te o stałym.

ma to do siebie, że szczególnie korzystnie zachowuje się, gdy otoczenie ekonomiczne zaczyna spowalniać. Ma to ścisły związek z wysokością stóp procentowych, czyli kosztu pieniądza w gospodarce. W wielkim skrócie, gdy ta ostatnia działa na najwyższych obrotach, zdradzając objawy przegrzania, efektem ubocznym najczęściej jest rosnąca inflacja. Aby z nią walczyć, bank centralny podnosi stopy procentowe. W tej fazie cyklu blask akcji powoli gaśnie, ale jednocześnie ceny obligacji, które są odwrotnie skorelowane z kierunkiem polityki pieniężnej, spadają. Wysoki koszt pieniądza doprowadza ostatecznie do spowolnienia gospodarczego, a inflacja osiąga swój średnioterminowy szczyt, po czym zaczyna wygasać. To okres, w którym papiery dłużne wysuwają się na pierwszy plan. Słabe otoczenie gospodarcze sprawia, że akcje cieszą się małym zainteresowaniem, natomiast na rynku długu grasz zaczyna antycypować (co jest uzasadnione lub nie) luzowanie polityki monetarnej. W efekcie ceny papierów skarbowych rosną, a na rynku zaczyna

się hossa. Wygasa ona dopiero, gdy inflacja spadnie do niskiego poziomu, a gospodarka znów zaczyna się rozpędzać. Wtedy to akcje wracają do łask.

Aby udowodnić, że powyższe rozważania to nie schizofrenia autora, tylko normalna zależność wynikająca z cyklu koniunkturalnego, cofnijmy się w czasie. Polska, przełom 2010 i 2011 roku. Główne zmienne ekonomiczne jednoznacznie wskazują na wchodzenie polskiej gospodarki na ścieżkę spowolnienia. W maju 2011 roku dynamika inflacji osiąga swój wielomiesięczny szczyt na poziomie +5% r/r. Rada Polityki Pieniężnej w czerwcu podnosi stopy procentowe o 25 pb., do poziomu 4,5%, co jest ostatnim ruchem w ówczesnym cyklu.<sup>2</sup> Mamy zatem idealne warunki do wzrostu cen polskich papierów skarbowych – spowolnienie gospodarcze, wysoką inflację i stopy procentowe. W czerwcu 2011 roku hossa trwała już od dwóch miesięcy...

### Dzisiaj nadal dobrze

Aktualnie sytuacja ekonomiczna nadal sprzyja inwestującym w dług o stałym oprocentowaniu. Gospodarka cały czas zwalnia, a wskaźnik CPI powoli, ale jednak spada. W międzyczasie rentowności 10-letnich obligacji skarbowych<sup>3</sup> spadły z poziomu ok. 6,3% do zaledwie 4,5%. To bardzo duży ruch, który dla inwestujących w ten papier mógł przełożyć się na całkowitą stopę zwrotu rzędu nawet +10% (jak i dlaczego o tyle – w dalszej części artykułu). Prawie jak „bursztynowe złoto”. Analitycy rynkowi naturalnie podkreślają, że trend nie będzie trwał wiecznie, ale wspominali o tym już na poziomach o 100 pb wyższych. Z rynkiem się nie walczy, tylko płynie razem z nim. Przyjrzyjmy się zatem, jak wskoczyć do pociągu, nie gubiąc przy okazji nóżki lub dwóch w trybach rozpędzonego trendu.

### Obligacje detaliczne

Pierwszy sposób na (nie)partycypowanie w hossie na rynku długu to zakup obligacji tzw. detalicznych, bezpośrednio od Skarbu Państwa. Można tego dokonać przez Internet, telefon lub w placówkach PKO BP. Rozwiązanie to jest jednak obciążone jedną, poważną wadą – inwestor może nabyć obligacje wyłącznie po cenie nominalnej, po czym może czekać do momentu ich zapadalności lub odsprzedać je Skarbowi Państwa z dyskontem. Oznacza to, że jeśli inwestor decyduje się na tę formę zakupu, jego zysk jest determinowany wyłącznie przez kupon obligacji, nie zaś same ruchy cen. Nie ma możliwości

- RPP podniosła stopy raz jeszcze 11 miesięcy później, w maju 2012 roku. Ruch ten dla wielu ekonomistów, mimo upływu prawie pół roku, pozostaje nieprzenikniony.
- Ceny obligacji dziesięcioletnich są popularnym benchmarkiem, ponieważ odzwierciedlają możliwość długoterminowego zadłużania się przez Państwo.

osiągnięcia zysku kapitałowego. Czyli jest to w praktyce forma lokaty, której oprocentowanie trudno nazwać konkurencyjnym wobec tego, co można znaleźć na rynku bankowym.

Nabywanie obligacji w ten sposób ma jednak pewne zalety. Dla niektórych serii obligacji detalicznych odsetki podlegają kapitalizacji, co w długim terminie pozwala zarobić istotnie więcej niż przy wykorzystaniu standardowego papieru. Jednakże izoluje to inwestora od rynku i wyklucza w praktyce stopy zwrotu przekraczające +10% w skali roku.

### Handel na GPW

Obligacje skarbowe są notowane na GPW, zarówno w segmencie detalicznym, jak i hurtowym (na rynku Bondspot). Jako że próg wejścia na Bondspot to 100 tys. zł, skupmy się na tym pierwszym. Wiele serii podlega zwykłym notowaniom sesyjnym na parkiecie i każdy inwestor posiadający rachunek maklerski może nabyć lub sprzedać odpowiednie papiery.

Wymaga to już jednak pewnej wiedzy, przede wszystkim dotyczącej sposobu wyceny papierów dłużnych. Kluczowym parametrem jest tzw. czas trwania (ang. *duration*) obligacji, który mierzy wrażliwość zmiany cen na zmiany ich rentowności. *Ceteris paribus*, im termin wykupu bardziej odległy, tym bardziej wrażliwa cena papieru na przesunięcia krzywej. Przywoływane już wcześniej obligacje dziesięcioletnie mają wysokie *duration*, oscylujące szacunkowo wokół 8 lat. Oznacza to, że jeśli stopy rynkowe spadną o 1,5 pkt proc., to cena takiej skarbowki wzrośnie o 1,5%\*8, co daje stopę zwrotu brutto rzędu 12%. Negatywny wpływ mają naturalnie prowizje, podatki oraz spread w arkuszu zleceń, ale po ich uwzględnieniu rentowność inwestycji nadal przekracza 10%. To naturalnie uogólnienie, ale pokazuje ono dobrze, że w obligacjach drzemie potencjał, o który wiele osób by tego instrumentu nie podejrzewało.

Znajomość powyższych zależności to absolutne minimum, by samodzielnie inwestować na rynku. Nie jest to wiedza tajemna, choć wymaga czasu na przyswojenie. Bez przygotowania łatwo o przeprowadzanie transakcji, z których stopa zwrotu jest niższa niż te oferowane przez przeciętne depozyty bankowe. Dla osób, które nie potrafią samodzielnie oszacować potencjalnej rentowności transakcji lub po prostu niemających czasu na przeprowadzanie kalkulacji, pozostaje trzecia, najpopularniejsza droga.

### Fundusze inwestycyjne

Przeważająca większość osób zainteresowanych obligacjami skarbowymi decyduje się zainwestować w nie za pośrednictwem funduszy inwestycyjnych. Wysokie roczne stopy zwrotu tych produktów wywołały wysokie zainteresowanie, które przełożyło się na miliardy złotych napływów. Powierzenie swoich środków specjalistom jest często sposobem

najbardziej optymalnym z perspektywy inwestora indywidualnego, ale niepozbawionym wad.

Zarządzający w funduszach często posiadają znacznie szersze instrumentarium niż przeciętny zjadacz chleba. Mogą np. nabywać obligacje zagraniczne, wykorzystywać instrumenty pochodne lub dźwignię finansową. W ten sposób mogą kreować stopę zwrotu na poziomie wyższym niż tylko z typowej gry na krzywej rentowności – choć nadal pozostaje to najważniejszym środkiem. Najlepsi specjaliści osiągnęli podczas obecnej hossy (04.2011-10.2012) wyniki zbliżające się do ok. +20%. Trudno sobie wyobrazić, by przeciętny Kowalski mógł się do tego wyniku zbliżyć.

Trzeba jednak pamiętać, że zarządzający nie wykonują swoich obowiązków za darmo. Inwestycja związana jest często z kosztem początkowym, czyli tzw. opłatą manipulacyjną. Również opłaty za zarządzanie na polskim rynku należą do raczej wygórowanych. Prawdopodobnie jednak największą wadą tego sposobu może być... postawienie na niewłaściwego konia. Dokładnie tak – nie wystarczy nabycie jednostek dowolnego produktu. Wybór funduszu może okazać się kluczowy nawet w krótkim terminie. Wystarczy napisać, że o ile najlepszy fundusz spośród rozwiązań dedykowanych tylko papierem skarbowym (tj. ze szcztątkową domieszką papierów korporacyjnych) zarobił aż +11,8%, to najgorszy w zestawieniu zaledwie +1,8%<sup>4</sup>. Tak duża różnica pokazuje, jak brzemienny w skutki może być zły wybór. Dlatego dobór funduszu powinien być poprzedzony analizą porównywalną do tej, jaką inwestor dokonuje np. nabywając akcje spółki. Ograniczenie się do szybkiego porównania historycznych stóp zwrotu może łatwo wyprowadzić na manowce. Ale to przecież nie artykuł o tym, jak wybierać fundusze...

### Podsumowanie

Metody inwestowania w obligacje są trzy, choć tylko dwie faktycznie pozwalają na uczestniczenie w tak silnym trendzie, jaki trwa na polskim rynku długu od kwietnia 2011 roku. Obie mają swoje zalety i wady. Odpowiedź, którą z nich wybrać, jest prostsza niż by się mogło wydawać. Jeśli na swoim rachunku maklerskim potrafisz się choćby zbliżyć do stóp zwrotu osiąganych przez najlepsze fundusze, to śmiało działaj „na swoim”. Jest to trudne i raczej niewielu inwestorów dedykuje swoją karierę na parkietach giełdowych instrumentom, które w długim terminie nigdy nie dadzą zarobić tyle, ile porządna hossa na rynkach akcyjnych. Jeżeli jednak nie jesteś aż takim pasjonatem, czeka cię trudna, ale znacznie mniej czasochłonna niż samodzielne inwestowanie decyzja. Decyzja o tym, który fundusz inwestycyjny wybrać. ■





# Narzędzia nowocześnie inwestora

## – automatyczna analiza wskaźnikowa, czyli Stock Screener

Analiza fundamentalna to proces skomplikowany i długotrwały – nikt temu nie zaprzeczy. Jest to zajęcie wymagające od inwestora z jednej strony – wszechstronnej wiedzy finansowej, znajomości zasad rachunkowości, wyceny wartości wewnętrznej spółek, z drugiej – wielu godzin spędzonych na analizie setek stron sprawozdań finansowych. Rzeczą oczywistą jest, że żaden z pojedynczych inwestorów nie jest w stanie przeanalizować fundamentalnie wszystkich spółek notowanych na warszawskim parkiecie giełdowym. Jak w takim razie dokonać pierwszej selekcji papierów wartościowych i ograniczyć ilość danych koniecznych do przetworzenia? Z pomocą przychodzi automatyczna analiza wskaźnikowa.

### PRZEMYSŁAW ZAJĄC

Analiza wskaźnikowa to kategoria analizy finansowej przedsiębiorstw polegająca na obliczeniu oraz późniejszej interpretacji szeregu wskaźników fundamentalnych umożliwiających nie tylko ocenę kondycji finansowej badanego podmiotu, ale również porównanie jego sytuacji do konkurencyjnych spółek z branży. Głównym celem analizy wskaźnikowej jest odkrycie podstawowych zależności umożliwiających selekcję spółek cechujących się wysoką wartością oczekiwaną stopy zwrotu. Za pomocą wskaźników fundamentalnych jesteśmy w stanie zbadać, jak wygląda sytuacja danego przedsiębiorstwa pod kątem rentowności, wypłacalności, płynności, efektywności zarządzania majątkiem oraz wartości rynkowej.

### Podstawowe pytanie brzmi, czy badanie relacji stopy zwrotu w stosunku do wartości poszczególnych wskaźników ma jakąkolwiek wartość poznawczą?

W pierwszej chwili można by pomyśleć, że jest to mimo wszystko proces zbyt prosty, aby mógł cechować się jakąkolwiek wartością dodaną dla naszej analizy, a potencjalna skuteczność takich strategii świadczyłaby o nieefektywności rynków finansowych. Jak wszyscy jednak wiemy, rynki finansowe charakteryzują się szeregiem anomalii stojących w przeciwieństwie do obecnie panującego paradygmatu finansowego. Jednym z przykładów anomalii jest tzw. efekt wzrost – wartość, świadczący o przewadze spółek o niskich

spotkać się tu zarówno ze skanerami, monitorami fundamentalnymi, czy też ze Stock Screenerem. Korzystając ze wspomnianych narzędzi inwestorzy są w stanie odnaleźć spółki spełniające określone przez nich warunki (najczęściej przedziały wartości poszczególnych wskaźników fundamentalnych). W ten sposób po pierwszym kroku selekcji – analizie ilościowej, mogą przejść do szczegółowej analizy jakościowej węższej grupy papierów wartościowych. **Najważniejszym faktem jest to, że analiza ta dokonywana jest błyskawicznie i trwa dosłownie kilka minut.**

Skoro istnieją narzędzia umożliwiające szybką selekcję spółek na podstawie wartości wskaźników fundamentalnych, pozostaje nam jeszcze wyjaśnić jedną rzecz – **czego dokładnie szukamy**. Wskaźniki spółek, jak już wspomniałem wcześniej, dzielą się na poszczególne kategorie: *rentowności, wypłacalności, płynności, efektywności zarządzania majątkiem oraz wartości rynkowej*. Nazwy

wskaźników wartości rynkowej w stosunku do przedsiębiorstw o wyższych wartościach tych wskaźników. Jak widać, nawet najprostsze strategie oparte o jeden, dwa współczynniki fundamentalne, mogą cechować się relatywną przewagą nad szerokim rynkiem. Oczywiście należy pamiętać o tym, że często spółki posiadające niskie wskaźniki wartości rynkowej w pełni na to zasługują, są one bowiem odzwierciedleniem słabej kondycji finansowej przedsiębiorstwa.

Rysunek 1: Stock Screener w serwisie Investio.pl

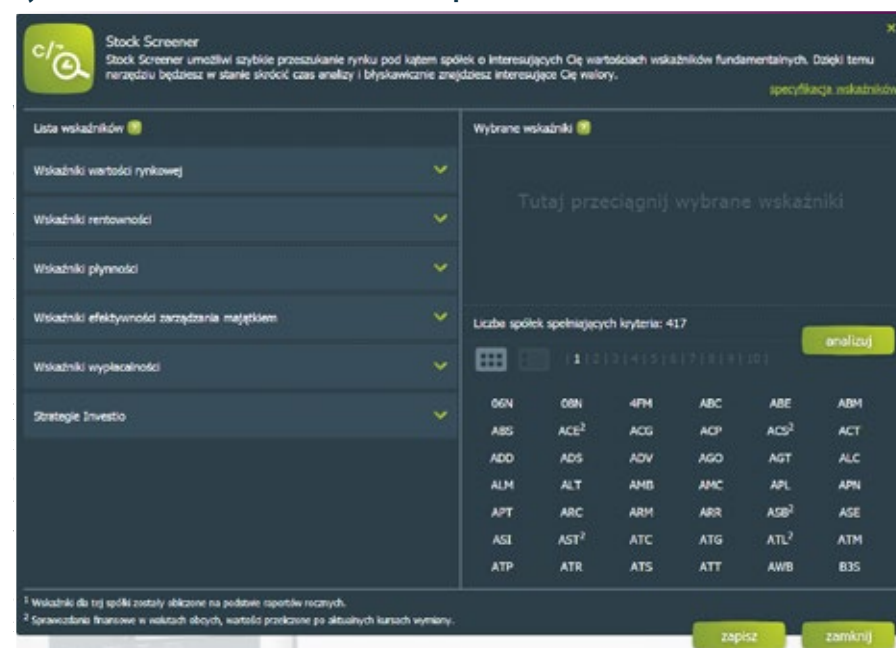


Tabela 1: Spółki cechujące się obecnie ekstremalnymi poziomami poszczególnych wskaźników fundamentalnych (stan na 18.10.2012, źródło: Investio.pl – sprawdź specyfikację obliczeń wskaźników)

	C/WK	ROE	Wskaźnik ogólnego zadłużenia	Wskaźnik płynności bieżącej
<b>Najniższe C/WK - wartość rynkowa</b>				
1	Investments Friends Capital	0,04	2,78%	0,16%
2	Gant Development	0,12	0,97%	53,17%
3	Alterco	0,13	-37,16%	62,51%
<b>Najwyższe ROE - rentowność</b>				
1	Żywiec	29,03	96,75%	93,02%
2	Emperia	1,11	61,73%	25,42%
3	PTI	2,67	61,66%	22,90%
<b>Najniższy wskaźnik ogólnego zadłużenia - wypłacalność</b>				
1	Investments Friends Capital	0,04	2,78%	0,16%
2	Gremi Solution	0,29	18,43%	0,59%
3	Libra Capital	0,57	-76,75%	1,02%

Źródło: Investio.pl w oparciu o dane Notoria Serwis S.A.

Tabela 2: Kryteria ilościowe spółek jako dane wejściowe Stock Screenera

Wskaźnik fundamentalny	Wartości	
	od	do
C/Z	0	10
C/WK	0	1
ROE	15%	-
Wskaźnik ogólnego zadłużenia	0	50%
Wskaźnik udziału zobowiązań krótkoterminowych w pasywach	0	30%

wynikać z zastosowania dźwigni finansowej, tzn. finansowania działalności kapitałem obcym (np. Żywiec). Wysoki lewar podczas ożywienia jest zjawiskiem bardzo korzystnym i pozwala osiągnąć ponadprzeciętne wyniki finansowe. Dźwignia finansowa jest jednak mieczem obosiecznym. W okresie dekonjunkury, kiedy przychody ze sprzedaży maleją, wysokie odsetki od długu mogą być przysłowiowym gwoździem do trumny dla spółki. Z pewnością warto zwrócić uwagę, które spółki charakteryzują się obecnie jednymi z najniższych wskaźników C/WK na rynku. Pierwsze trzy miejsca zajmują firmy znajdujące się w dynamicznym trendzie spadkowym od bardzo długiego czasu. W przypadku takich spółek, potencjalne niedowartościowanie może wynikać z bardzo słabej kondycji finansowej, problemów z płynnością, nierentownych kontraktów, nietrafionych inwestycji itd.

### W jaki sposób zatem dokonać pierwszej selekcji papierów wartościowych opartej na analizie ilościowej?

Spróbujmy połączyć wspomniane w powyższej tabeli kryteria w jedną spójną całość, szukając **rentownych, nisko zadłużonych spółek cechujących się potencjalnym niedowartościowaniem**. W tym celu skorzystajmy oczywiście z *automatycznej analizy wskaźnikowej* w postaci **Stock Screenera**. Początkujący inwestor w tym miejscu może napotkać pewien problem. Wspomniane przeze mnie narzędzie wymaga od użytkownika wiedzy o pożądanach wartościach poszczególnych wskaźników fundamentalnych. Na szczęście opisy wskaźników wraz z rekomendowanymi wartościami można dość łatwo znaleźć

w działach edukacyjnych wszelakich portali finansowych, a niektóre serwisy oferują wręcz gotowe szablony strategii fundamentalnych.

W naszym przykładzie spróbujmy znaleźć walory spełniające następujące warunki:

Wartości C/Z i C/WK nie większe niż odpowiednio 10 i 1 co do zasady interpretowane są jako potencjalne niedowartościowanie (abstrahując w tym momencie od ograniczeń interpretacyjnych tych wskaźników). ROE, czyli zwrot kapitału własnego, powyżej 15% może oznaczać przewagę konkurencyjną spółki w stosunku do konkurencji z branży. Wartość ta może świadczyć o zdolności spółki do generowania stabilnych, wysokich zysków netto w przyszłości. Wysokie zadłużenie spółki oraz duży udział w finansowaniu zobowiązań krótkoterminowych są co do zasady zjawiskiem niekorzystnym - zapadalność długu krótkoterminowego w okresie dekonjunkury może spowodować problemy z płynnością spółki. W przypadku analizy wskaźnikowej, która jest jednym z elementów składowych wyceny mnożnikowej (obok wyceny opartej o przepływy pieniężne jest to najpopularniejsza metoda wyceny spółek giełdowych), bardzo istotną kwestią jest porównanie wartości wskaźników danej spółki do jej konkurencji w branży - w ten sposób uzyskamy szerszy obraz rynku na jakim działa dane przedsiębiorstwo.

Tabela 3: Spółki spełniające kryteria zadane w Tabeli 2 (stan na 19.10.2012)

Spółki spełniające kryteria zadane w Stock Screenerze			
NFI Octava	Elkop	Gremi Solution	Zakłady Chemiczne Police
Skyline Investment	Simple	Ulma Construction	Zakłady Azotowe Puławy

Wróćmy zatem do wyników Stock Screenera, który na podstawie zadanych kryteriów wyselekcjonował osiem spółek (tabela 3).

Jak widać, określone przez nas kryteria okazały się bardzo rygorystyczne, gdyż na pierwszym etapie selekcji powyższe warunki spełniło tylko osiem walorów. Oznacza to, że w przypadku dalszej analizy i zastosowaniu kryteriów jakościowych, potencjalny portfel cechowałby się niską dywersyfikacją.

**Czy to czas na zakupy?** Niestety nie, analiza fundamentalna jest procesem złożonym, w tym momencie zakończyliśmy dopiero pierwszy etap selekcji, tzw. analizę ilościową – na nasze szczęście, dzięki zastosowaniu *automatycznej analizy wskaźnikowej* zajęło nam to zaledwie kilka minut. Kolejnym krokiem w naszych rozważaniach jest szczegółowa analiza sprawozdań finansowych wyselekcjonowanych walorów, struktury akcjonariatu, sytuacji branży, w której spółka prowadzi działalność oraz ogólnej sytuacji makroekonomicznej gospodarki. Są to niezbędne informacje, które muszą poprzedzić moment tworzenia lub rekonstrukcji portfela.

### Dlaczego analiza jakościowa jest ważna?

Należy mieć na uwadze, że dane służące do obliczenia wskaźników uaktualnianie są kwartalnie, w takiej sytuacji może się przykładowo zdarzyć, że od momentu opublikowania najświeższego raportu kwartalnego sytuacja spółki uległa diametralnej zmianie, która nie jest uwzględniona w wartościach większości wskaźników finansowych. Jedynymi współczynnikami aktualizującymi się w czasie rzeczywistym są wskaźniki wartości rynkowej – w przypadku pogorszenia sytuacji spółki, a co za tym idzie – deprecjacji kursu, paradoksalnie spółka może uzyskać status niedowartościowanej, a potencjalna inwestycja skończyć się ogromną stratą kapitałową.

W gospodarkach zachodnich narzędzia do analizy wskaźnikowej dostępne są od wielu lat. Dla przykładu, Stock Screenera w USA udostępniają chociażby tacy giganci jak Google czy też Yahoo!. Dynamiczny rozwój rynku kapitałowego w Polsce oraz wzrost świadomości ekonomicznej Polaków pokazują, że najwyższy czas, aby i polska giełda przestała być egzotycznym rynkiem, a inwestorzy na niej handlujący mieli zestaw narzędzi wzorowany na zagranicznych rozwiązaniach. To wszystko działa na rzecz zwiększenia przejrzystości obrotu na GPW, pokazując jednocześnie, że inwestowanie to nie hazard, lecz analiza. ■



# Nie tylko BRIC, czyli o inwestowaniu w akronimy

Codziennie inwestorzy na całym świecie zastanawiają się, w co zainwestować, co kupić i co sprzedać, a także jaką pozycję na danym instrumencie czy rynku zająć. To ze względu na oczekiwania inwestorów analitycy tworzą wymyślne strategie, koncepcje inwestycyjne, a także skomplikowane produkty inwestycyjne. Warto szukać perełek inwestycyjnych już dziś. Być może taki potencjał tkwi w koncepcjach akronimowych i rynkach wschodzących, które już przyniosły inwestorom atrakcyjne zyski.

BARTOSZ JURA

Inwestorzy szukają przede wszystkim inwestycji, które pozwolą osiągnąć ponadprzeciętne stopy zwrotu. Dla większości z nich chęć pomnożenia kapitału jest silniejsza niż ostrożność, dywersyfikacja czy zdrowy rozsądek. Wiele pomysłów, produktów czy koncepcji inwestycyjnych przyniosło spektakularne zyski, ale znalazła się także grupa, którą dotknęły ogromne straty. O przykładach takich nietrafionych inwestycji można było usłyszeć chociażby w okresie kryzysu finansowego z 2007 roku (na rynku polskim takim „bohaterem” były opcje walutowe).

Dlatego, koncentrując uwagę na rynkach międzynarodowych, warto skupić się na tych, które posiadają solidne fundamenty. Pytanie tylko, czy takie przyniosą inwestorom atrakcyjne zyski? Historia pokazuje, że nawet pozornie silne i pewne gospodarki mają gorsze momenty i dotyka je recesja. Warto skupić się na rynkach, które posiadają pewne unikalne cechy, a także występują na nich czynniki sukcesu, które w dłuższej perspektywie powinny dać wysoką dynamikę wzrostu gospodarek i wyróżniając je na tle pozostałych.

## BRIC

Koncepcja inwestycyjna BRIC jest akronimem słów od jednych z najdynamiczniej rozwijających się gospodarek na świecie: Brazylii, Rosji, Indii i Chin. Koncepcja ta została stworzona w 2001 roku, przez Jima O'Neilla, głównego ekonomistę banku Goldman Sachs. Popularność tego pojęcia ekonomicznego zapewne zaskoczyła samego autora, gdyż obecnie jest to jedno z najbardziej rozpoznawalnych pojęć wśród finansistów i ekonomistów.

Tworząc akronim, O'Neill wskazał na kilkanaście wspólnych cech wymienionych wyżej krajów, między innymi ich ogromną powierzchnię (w sumie 25% powierzchni ziemi), znaczący udział w całkowitej liczbie ludności świata (około 40% społeczeństwa jest obywatelami krajów BRIC) oraz posiadane ogromne zasoby surowcowe, które w przyszłości będą odgrywać coraz większą

rolę. Obecnie kraje BRIC starają się mieć coraz większy wpływ na dzieje współczesnego świata, w sensie społecznym i ekonomicznym.

To między innymi sukces koncepcji BRIC spowodował wzmożone zainteresowanie inwestorów krajami BRIC, rynkami wschodzącymi i zainspirował kolejne koncepcje oparte na rynkach wschodzących, rozpoczynając modę na „inwestowanie w akronimy”.

## Next Eleven

Goldman Sachs jest również autorem kolejnej koncepcji inwestycyjnej - Next Eleven. Według banku Goldman Sachs miała być to kolejna perełka inwestycyjna, która powinna przynieść inwestorom ponadprzeciętne zyski. Next Eleven to lista państw, które z racji szybkiego wzrostu gospodarczego mogą być atrakcyjnymi miejscami do inwestowania pieniędzy. Według autora koncepcji do 2050 roku kraje te mogą rozdawać karty w globalnej gospodarce. Korzystając ze wskaźnika Growth Environment Score, wzięto pod uwagę między innymi: płynność systemów finansowych badanych krajów, atrakcyjność inwestycyjną i biznesową, stan sektora bankowego, kapitalizację i płynność giełd, a także poziom długu publicznego. Nowa koncepcja inwestycyjna objęła jedenaście szybko rozwijających się państw: Bangladesz, Egipt, Indonezję, Iran, Meksyk, Nigerię, Pakistan, Filipiny, Koreę Południową, Turcję i Wietnam.

Bardzo duże zróżnicowanie gospodarek krajów Next Eleven, uważa się z jednej strony za wadę, a z drugiej strony za zaletę. Każdy z krajów jedenastki znajduje się na innym etapie rozwoju, co oznacza, że Next Eleven reprezentuje bardzo dobrze zdywersyfikowany portfel rynków wschodzących. Analitycy Goldman Sachs zakładają, że w 2025 roku PKB na mieszkańca w przypadku każdego kraju wchodzącego w skład grupy przekroczy 3 000 USD. Co więcej, niektóre kraje spośród grupy Next Eleven przy utrzymaniu dynamicznego tempa rozwoju gospodarki do 2050 roku mogą

przekroczyć wartością poziom PKB krajów z grupy BRIC.

## Kraje afrykańskie

Kraje afrykańskie nie należą do typowej grupy rynków wschodzących i nie wchodzi w skład żadnej koncepcji akronimowej, jednak warto o nich wspomnieć, gdyż ze względu na specyficzne cechy w coraz większym stopniu przyciągają inwestycje zagraniczne. Według analityków, Afryka może stać się jedną z najprężniej rozwijających się gospodarczo części świata w przeciągu najbliższych kilku lat. W czasie kryzysu tylko Afryka i Azja osiągnęły wzrost gospodarczy, a według szacunków w latach 2000-2008 wzrost gospodarczy tego kontynentu wyniósł 5,3%.

Większości ludzi Afryka kojarzy się z suszą, pomocą humanitarną i społeczeństwem żyjącym w niedostatku. Kontynent ten jest rzeczywiście bardzo zróżnicowany. W wielu regionach problem biedy jest wszechobecny, jednak w niektórych dzięki reformom, a także w wyniku bogacenia się krajów ze sprzedaży surowców naturalnych społeczeństwu żyje się coraz lepiej.

Zmiany te nie oznaczają, że Afryka jest krainą dostatku i miejscem idealnym do inwestycji zagranicznych. Kontynent jest pełen dysproporcji, a w wielu regionach ciągle toczą się konflikty zbrojne i walki plemion lokalnych. Mimo to Afryka jako młode i dynamicznie rozwijające się społeczeństwo może być za kilka lat ratunkiem dla starzejącej się Europy. Jest kilka czynników, które mogą powodować tak dynamiczny wzrost. Znaczna część krajów Afryki czerpie zyski ze sprzedaży surowców naturalnych, a ich rosnące ceny mogą powodować zwiększanie się wpływów do budżetu. Kraje te w coraz większym stopniu przeznaczają środki na inwestycje w infrastrukturę i rolnictwo. Dzięki inwestycjom w pola uprawne i zwiększaniu dostępu do wody, Afryka z roku na rok zwiększa produkcję żywności. Inwestycje w infrastrukturę oznaczają nie tylko miejsca pracy dla lokalnej ludności, ale są też szansą dla zagranicznych koncernów, które w krajach rozwiniętych mają coraz mniej pracy. Bogacenie się społeczeństwa to kolejny czynnik powodujący zwiększenie popytu wewnętrznego. W Afryce coraz liczniejsza jest klasa średnia, a ta oczekuje i będzie oczekiwać w przyszłości spełnienia coraz wyższych potrzeb i zapewnienia

nowych produktów. Musi to spowodować zwiększenie produkcji wewnętrznej lub import z innych krajów. Warto wspomnieć, że coraz więcej zagranicznych sieci tworzy punkty sprzedaży w Afryce lub przenosi tam produkcję, nie tylko ze względu na niższe koszty, ale także w celu stworzenia stabilnego przyczółku umożliwiającego ekspansję w regionie.

Bez wątplenia kraje afrykańskie są rynkiem bardzo trudnym. Istnieje ogromne zróżnicowanie terytorialne i społeczeństwa. Jednak zyski w perspektywie kilkunastu lat mogą być bardzo atrakcyjne, a kraje afrykańskie mogą okazać się perełką inwestycyjną XXI wieku.

## CIVETS

Sukces medialny koncepcji akronimowych spowodował, że firmy inwestycyjne chętnie tworzyły nowe skrótowce, często dla celów marketingowych, ale także jako alternatywę dla dotychczasowych pomysłów czy rozwiązań inwestycyjnych. Tak było w przypadku koncepcji CIVETS. Powstała ona w odpowiedzi na kryzys finansowy i na zakładaną korektę rozwoju krajów z grupy BRIC po 2007. Wyróżniono kraje, które utrzymały wysoki wzrost gospodarczy, a ich prognozy na przyszłość są również bardzo dobre. Grupa CIVETS objęła takie państwa jak: Kolumbia, Indonezja, Wietnam, Egipt, Turcja i Republika Południowej Afryki.

Według Economist Intelligence Unit państwa te mają kilka atrakcyjnych cech, przede wszystkim zróżnicowane i dynamiczne gospodarki, a także młode społeczeństwo.

## BRINK

Inwestorzy, chcąc dywersyfikować portfele, szukają nowych rynków i czynników powodujących wzrost. Według twórców koncepcji z firmy PFC Energy, kolejne lata będą należeć do państw przypisanych do grupy BRINK, czyli: Brazylii, Rosji, Iraku, Nigerii i Kazachstanu. Patrząc na skład, można od razu domyślić się, że kluczem do stworzenia koncepcji były surowce naturalne: ropa naftowa i gaz.

Surowce te wydają się bardzo atrakcyjne z perspektywy inwestycyjnej; jeszcze 10 lat temu cena baryłki ropy naftowej oscylowała w granicach 10 dolarów, a w 2007 roku osiągnęła historyczne maksimum - cenę 150 dolarów. Po wybuchu kryzysu finansowego i licznych gwałtownych wahaniami, cena ustabilizowała się na poziomie 90 - 100 dolarów za baryłkę. Twórcy koncepcji przyjęli optymistyczne założenie, że popyt będzie wzrastał, co powinno skutkować wzrostem cen.

Koncepcja inwestycyjna BRINK posiada bardzo duży potencjał, jednak stoi za nią również duże ryzyko polityczne i gospodarcze krajów. Jak poważne konsekwencje powoduje spadek cen surowców na giełdach, było widoczne w Rosji w 2008 roku, kiedy giełdy zniżyły o ponad 60%. Mimo to zapewne znajdują się inwestorzy chcący ponieść ryzyko, inwestując w surowce, a także rynki BRINK, przy okazji w ciekawy sposób dywersyfikując swój kapitał.

Poszukiwanie idealnej koncepcji inwestycyjnej to zadanie wielu tysięcy analityków i zarządzających. Fundusze i firmy inwestycyjne prześcigają się w kreowaniu nowych instrumentów, rynków czy

schematów inwestowania. Trudno wskazać czy akronimy to hit inwestycyjny, jednak autorzy większości z nich starają się selekcjonować rynki pod kątem różnorodnych cech. Bez wątplenia można stwierdzić, że siłą koncepcji akronimowych nie są pojedyncze kraje członkowskie, ale siła i współpraca grupy. To zazwyczaj wskaźniki grupy, a nie pojedynczego kraju, budzą uznanie.

Pomimo podwyższonego ryzyka inwestowanie na rynkach wschodzących od kilkunastu lat jest bardzo popularne, gdyż inwestorzy mogą na nich uzyskać dużo wyższe stopy zwrotu niż na rynkach dojrzałych. Atrakcyjne wyniki rozpalają wyobraźnię inwestorów, powodują napływ kapitału inwestycyjnego, co przyczynia się do popularności koncepcji akronimowych oraz innych opartych na rynkach wschodzących.

Warto dokładnie analizować rynki rozwijające się i przyglądać się nowym koncepcjom inwestycyjnym, gdyż spora część z nich jeszcze przez długi czas będzie oferować atrakcyjne stopy zwrotu. Jak wiadomo, najwięcej zarabia się, inwestując w dany rynek czy instrument finansowy we wczesnej fazie rodzącego się trendu, którego inni jeszcze nie dostrzegają. Z upływem czasu rośnie ryzyko pęknięcia pompowanego balonika, który jest coraz popularniejszy w związku z tłumem poszukiwaczy dojrzałych już okazji inwestycyjnych. W świecie finansów i inwestycji działać trzeba natychmiastowo, nie można odkładać decyzji na później. Odważne decyzje, często na przekór rynkowi, mogą przynieść inwestorom atrakcyjne zyski. ■







# Czy Rezerwie Federalnej uda się pobudzić rynek nieruchomości?

13 września 2012 r. podczas konferencji prasowej po posiedzeniu FOMC Ben Bernanke ogłosił trzecią rundę luzowania ilościowego (QE3). Program ten polegać ma na stymulowaniu amerykańskiej gospodarki poprzez nabywanie papierów wartościowych opartych na kredytach hipotecznych (MBS) za kwotę 40 mld USD miesięcznie w celu poprawy sytuacji na amerykańskim rynku pracy. Czy kolejna odsłona programu rzeczywiście pobudzi inwestycje na rynku nieruchomości i przyczyni się do spadku bezrobocia?

MARCIN BORSUK

## MBS – powrót do przeszłości

Bezpośrednie interwencje banku centralnego polegające na zakupie MBS-ów mają przyczynić się do spadku długoterminowych stóp procentowych, wspierać rynek kredytów hipotecznych oraz wpłynąć na ogólną poprawę sentymentu na rynku finansowym. Dlaczego Rezerwa Federalna ukierunkowała swoje działania na skup właśnie tej klasy aktywów? Aby odpowiedzieć na to pytanie, trzeba cofnąć się do definicji MBS. MBS są papierami wartościowymi powstającymi w wyniku sekurytyzacji aktywów hipotecznych. Przepływy pieniężne z tych instrumentów uzależnione są od regularności spłat kredytu przez inicjującego pożyczkobiorcę. Na rynku amerykańskim wiodącą rolę emitentów stanowią quasi-rządowe agencje (Ginnie Mae, Fannie Mae, Freddie Mac, and Farmer Mac), które w sposób uregulowany zabezpieczają emisje. Chociaż nowe emisje stanowią tylko cień wolumenu sprzed kryzysu, w dalszym ciągu odgrywają one kluczową rolę w refinansowaniu kredytów udzielanych przez banki komercyjne. Faktem jest, że kupując 40 mld USD MBS-ów miesięcznie, FED stanie się wiodącym graczem na rynku nowych emisji, których wolumen miesięcznie wynosi około 120-125 mld.

## Mechanizm transmisji

Działania te mają na celu obniżyć stopę procentową kredytów hipotecznych, zwiększając tym samym popyt na zakup nowych domów oraz refinansowanie dotychczasowych kredytów. W sytuacji kiedy FED wyczerpał już cały arsenał niestandardowych działań monetarnych, poprawa sytuacji na rynku nieruchomości mogłaby być kółem

zamachowym amerykańskiej gospodarki. Niższe stopy procentowe oraz łatwiejszy dostęp do kredytów mają zachęcić amerykańskie gospodarstwa domowe do zakupu nowych domów i mieszkań, zwiększając tym samym aktywność na tym rynku oraz stabilizując ich ceny.

Z jednej strony historycznie niskie stopy procentowe zwiększają zdolność kredytową oraz stanowią silną zachętę zakupu dla osób nieposiadających jeszcze swojej nieruchomości. Dodatkowo osoby posiadające kredyt o wyższym oprocentowaniu mogą go refinansować po niższej stopie procentowej, zwiększając tym samym ilość środków, które mogą przeznaczyć na konsumpcję.

Z drugiej strony rosnący popyt na zakup nieruchomości pozytywnie wpłynie na ich ceny. W konsekwencji może to przyczynić się do zwiększenia tzw. „efektu bogactwa” (zmiana wydatków konsumpcyjnych spowodowana zmianą realnej wartości majątku) wśród amerykańskich konsumentów i wpłynąć pozytywnie na ich nastroje, a co ważniejsze, bieżącą konsumpcję.

Czy taki pozytywny scenariusz jest prawdopodobny? Zależy to od spełnienia szeregu warunków, na które FED może w pewny stopniu wpływać (rynek kredytowy) oraz czynników egzogenicznych wynikających z sytuacji panującej na danym rynku. Wydaje się, że w tym kontekście warto byłoby przyjrzeć się układowi sił, który obecnie kształtuje amerykański rynek nieruchomości.

## Fakty z amerykańskiego rynku nieruchomości

Z punktu widzenia makroekonomicznego udział prywatnego budownictwa mieszkalnego w amerykańskim PKB historycznie

kształtuje się na poziomie 5% PKB (w ostatnich latach spadł do około 2,7%). Nie należy jednak zapominać o wydatkach konsumentów na usługi mieszkaniowe (m.in. czynsz, opłaty licznikowe), które wynoszą około 12% PKB<sup>1</sup>. Jeśli dodamy do tego inne wydatki ponoszone w celu nabycia i zagospodarowania nieruchomości, a także z tytułu obsługi brokerskiej, prawnej czy ubezpieczeniowej, staje się widoczne, jak duże przełożenie ma ten sektor w kształtowaniu produktu krajowego brutto. Sektor budowlany należy również do jednego z najbardziej cyklicznych i wrażliwych na wahania koniunkturalne pod względem tworzonych miejsc pracy. Według wycień Krajowego Stowarzyszenia Budowniczych Domów (NAHB), na jedną budowę domu jednorodzinnego przypadają trzy miejsca pracy, a apartamentu - jedno miejsce pracy.

Wrześniowe dane o liczbie rozpoczętych budów (zanalizowany odczyt na poziomie 872 tys.) wskazują na znaczące ożywienie w tym sektorze (około 15-proc. dynamika wzrostu względem roku poprzedniego). Jest to jednak wciąż znacząco poniżej długoterminowej średniej oscylującej w okolicach 1,7-1,8 mln. Przyjmując nawet konserwatywne założenie, że średnia ta mogła zostać wywindowana w górę przez boom budowlany w latach 2002-2006, i tak mamy do czynienia ze znaczącym niedoborem mieszkaniowym w dłuższej perspektywie. W obliczu rosnącej liczby obywateli amerykańskich w nadchodzących latach obecne niskie tempo konstrukcji nowych domów jest nie do podtrzymania i będzie wymagało zwiększenia. Według powyższych wycień budowa 0,5 mln nowych domów pozwoli na aktywizację 1,5 mln bezrobotnych Amerykanów, co pokazuje, jak ważna jest odbudowa kondycji tego sektora.

O pozytywnej perspektywie tego rynku może świadczyć liczba wydanych pozwoleń na budowę domów. Wskaźnik ten jest dobrym prognozą przyszłej koniunktury na rynku mieszkaniowym USA. Od kwietnia 2011 rośnie on niemal nieprzerwanie

<sup>1</sup> Dane Departamentu Handlu USA.

(październikowy odczyt na poziomie 894 tys.), a dynamika jego wzrostu na poziomie ponad 10% pokazuje, że firmy budowlane w coraz większym stopniu zauważają rosnący popyt ze strony klientów, którzy dotychczas wstrzymywali się z decyzjami inwestycyjnymi w obliczu niepewnej sytuacji gospodarczej.

Powyższe dwa wskaźniki obrazują głównie aktywność po stronie podaży. Z tego też powodu warto byłoby zorientować się, czy strona kupujących przejawia sygnały ożywienia. Również w tym przypadku możemy mówić o wzroście aktywności. Według Krajowego Stowarzyszenia Pośredników w Handlu Nieruchomościami (NAR) we wrześniu sprzedaż domów na rynku wtórnym wzrosła w ujęciu rocznym do 4,75 mln. Daje to dynamikę 10% w skali roku przy spadających zapasach niesprzedanych domów w niektórych stanach.

## Dołek cenowy już za nami?

Zestawiając sytuację niedoboru nowych mieszkań, cechującą często lata pokrzysowe, z rosnącym popytem ze strony klientów, można zaobserwować długo oczekiwany wzrost cen nieruchomości, który jest światłem w tunelu dla wielu ekonomistów.

pozytywny trend potwierdził opublikowany we wrześniu indeks cen domów S&P/CaseShiller. Ceny domów w 20 największych aglomeracjach w Stanach Zjednoczonych wzrosły w lipcu o 1,2% w skali roku. W 16 na 20 miast ceny były wyższe niż przed rokiem. Był to już trzeci miesiąc wzrostu indeksu z rzędu, który w ujęciu stycznia - lipiec zyskał w tym roku najwięcej od 2005 r.

Mimo wielu pozytywnych sygnałów z amerykańskiego rynku nieruchomości wciąż istnieje szereg czynników, które negatywnie oddziałują na ten rynek. Głównie zalicza się do nich niestabilną sytuację w gospodarce światowej, zaostrzone wymagania kredytowe, ograniczoną podaż kredytów, delewarowanie amerykańskich gospodarstw domowych oraz ich słabą historię kredytową.

Ogólny bilans wydaje się jednak przemawiać za scenariuszem ożywienia sytuacji na amerykańskim rynku nieruchomości. Oprócz widocznej poprawy niemal we wszystkich kategoriach wskaźników ekonomicznych kluczowa staje się również zdeterminowana postawa FED-u. Rezerwa Federalna dostrzega rangę problemu i zdaje sobie sprawę, że bez znaczącego ożywienia na rynku nieruchomości amerykańska gospodarka jeszcze długo nie wróci do potencjalnego tempa wzrostu. Dlatego też ostatni program luzowania ilościowego (QE3) polegający na comiesięcznym skupie papierów wartościowych opartych na kredytach hipotecznych ma zachęcić Amerykanów do inwestycji w domy. ■



# Fundamenty wzrostu

Skrajne ubóstwo jest wspólnym doświadczeniem setek milionów ludzi na całym świecie. Co drugi obywatel globu utrzymuje się za mniej niż 2 dolary dziennie, co piąty - za mniej niż dolara. PKB per capita najbiedniejszych krajów Afryki porównywalne są z szacowanymi wartościami PKB per capita państw Europy Zachodniej końca XV wieku. Mimo pomocy nieprzerwanie płynącej z państw wysoko rozwiniętych przepaść między biednymi a bogatymi nieustannie się powiększa. Dlaczego tak wiele krajów nie może wyrwać się z pułapki ubóstwa? Co stoi na przeszkodzie ich rozwojowi?

MARTA KOZAKIEWICZ

Odpowiedź na to pytanie nie jest oczywista. Klasyczna literatura przedmiotu podkreśla rolę geografii jako fundamentalnego czynnika determinującego poziom rozwoju gospodarczego. Położenie geograficzne wiąże się z określonymi zasobami naturalnymi, jak i warunkami klimatycznymi wpływającymi na produkt rolny i jakość kapitału ludzkiego. Co więcej, może być przeszkodą kształtowania się rynków na obszarach, do których dostęp jest ograniczony lub też nieopłacalny z powodu wysokich kosztów transportu. Nie bez znaczenia są występujące w pewnych rejonach globu choroby tropikalne (np. malaria w krajach afrykańskich), wpływające na jakość siły roboczej i będące olbrzymim ekonomicznym obciążeniem dla wielu krajów. Hipoteza dopatrująca się w położeniu geograficznym głównej przyczyny niepowodzeń ekonomicznych państw wydaje się być spójna i przekonująca, niemniej wyniki badań wskazują<sup>1</sup>, że jest niekoniecznie prawdziwa.

## Na przekór siłom natury

Inną hipotezą stawianą przez naukowców jest fundamentalna rola instytucji w kształtowaniu długookresowego wzrostu gospodarczego. Podejście to przypisuje większe znaczenie sposobowi organizacji społeczeństw niż niezależnym siłom natury. Instytucje w szerszym kontekście rozumiane są jako zespół reguł stanowiących ramy wszelkiej działalności ekonomicznej i społecznej. Szczególne znaczenie dla rozwoju gospodarczego ma ochrona praw własności. W społeczeństwach, gdzie prawa

<sup>1</sup> D.Rodrik, A. Subramanian, F. Trebbi, „Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development”, NBER Working Paper 9305.

własności nie są respektowane, a większość obywateli nie może liczyć na pomoc państwa przy egzekwowaniu umów, nie ma bodźców do inwestowania i aktywnego udziału w życiu ekonomicznym. Instytucje nie tylko umożliwiają tworzenie się rynków, ale także je regulują (przykładem jest stanowienie i egzekwowanie prawa antymonopolowego) i stabilizują (rolę tę w rozwiniętych gospodarkach odgrywają m.in. banki centralne, zasady budżetowe i fiskalne). Dobre instytucje nakładają ponadto pewne ograniczenia na elity, polityków i grupy wpływu, nie dopuszczając do nadużywania władzy i ograniczając dyskryminację innych grup społecznych. Nie bez znaczenia pozostaje zapewnienie równości w dostępie do dóbr i usług takich jak edukacja czy podstawowa opieka zdrowotna. Warto pamiętać, że sposób organizacji społeczeństw jest wynikiem procesu ewolucji instytucji na przestrzeni wieków. Dziś możemy zaobserwować, że kraje o wysokim poziomie PKB per capita są jednocześnie krajami o najlepiej funkcjonujących instytucjach. Świadczy to o korelacji jakości instytucji z poziomem dochodu, niestety trudno na podstawie tej obserwacji wnioskować o kierunku zależności. Nie znajdujemy zatem odpowiedzi na pytanie: czy kraje wysokorozwinięte są bogate, ponieważ mają sprawnie funkcjonujące instytucje, czy też mają dobre instytucje, ponieważ są bogate? Tym samym nie możemy poprzeć ani obalić hipotezy o fundamentalnej roli instytucji w bogaceniu się narodów.

## Naturalne eksperymenty

Aby odpowiedzieć na wyżej postawione pytania, konieczne jest znalezienie źródła egzogenicznej zmienności instytucji, czyli rozpatrzenie naturalnego eksperymentu, w którym



na zmianę systemu instytucji nie miały wpływu endogeniczne zmienne modelu. Przykładem takiego eksperymentu jest przypadek Korei Północnej i Południowej. Przed podziałem oba kraje tworzyły państwo o wspólnej historii, jednolite pod względem kulturowym, etnicznym, geograficznym i językowym. Po podziale zaadoptowały skrajnie różne sposoby organizacji współżycia gospodarczego i społecznego, wprowadzając diametralnie różne instytucje. Obecnie PKB per capita w Korei Południowej jest ponad dwudziestokrotnie wyższe niż w Korei Północnej. Ponieważ pozostałe wymienione czynniki pozostały bez zmian, można stwierdzić, że za wzrost dochodu Korei Południowej odpowiadają wyłącznie zmiany instytucjonalne. Zwiększająca się w czasie przepaść między krajami przedstawiona jest na wykresie.

Ze względu na małą skalę eksperymentu oraz fakt, że mamy do czynienia z dość ekstremalnym przypadkiem porównania kapitalizmu rynkowego z gospodarką centralnie planowaną, błędem byłoby uogólnianie otrzymanych wyników. Niemniej są one spójne z innym eksperymentem naturalnym, który obejmował zasięgiem dużo większy obszar terytorialny - kolonizację. Podbijając świat od początku XV wieku, Europejczycy przyjmowali różne strategie kolonizacyjne i co za tym idzie - tworzyli na podbitych terenach różne instytucje. W krajach bogatych w zasoby naturalne i siłę roboczą (Afryka, Ameryka Środkowa, Azja Południowo-Wschodnia) przyjmowano strategię eksploatacji, za cel stawiając maksymalne wykorzystanie podbitych obszarów i eksport pozyskanych dóbr do krajów macierzystych. W tych krajach implementowano relatywnie gorsze instytucje pozwalające skupić władzę w rękach nielicznej

grupy rządzących Europejczyków, odmawiające praw własności większości rdzennej populacji. Z kolei na terenach mniej zaludnionych, za to o bardziej przyjaznych warunkach naturalnych i mniejszych wskaźnikach śmiertelności nowoprzybyłych, przyjmowaną strategią było osadnictwo. Ludność napływająca na tereny Ameryki Północnej, Australii i Nowej Zelandii rozwijała prawo i instytucje na wzór europejskich sprzyjające inwestycjom i wzrostowi, a im samym zapewniające bezpieczeństwo. Można zauważyć wyraźną zależność między wczesnymi instytucjami, instytucjami dzisiejszymi oraz bogactwem narodów. Przemawia ona na korzyść hipotezy instytucjonalnej. Z kolei gdyby geografia była kluczowym czynnikiem determinującym potencjał ekonomiczny, państwa bogate przed przyjazdem Europejczyków (jak te zbudowane przez Azteków czy Inków) powinny pozostać bogate do dziś, jako że ich położenie geograficzne nie uległo zmianie. Nie można jednak odmówić czynnikiem geograficznym pośredniego wpływu - determinowały przyjmowaną strategię kolonizacyjną i rodzaj tworzonych instytucji, zatem pośrednio wpływały na wzrost. Trudno jednak stwierdzić, by przyczyniały się do biedy czy gwarantowały ekonomiczny sukces.

Do podobnych wniosków doszli ekonomiści Dani Rodrik i Arvind Subramanian<sup>2</sup> badający wpływ czynników takich jak geografia, stopień integracji z gospodarką światową oraz instytucje na wzrost gospodarczy. Wpływ jakości instytucji na wzrost wyraźnie przeważał nad działaniem każdego z pozostałych czynników. Co więcej, zarówno geografia, jak i integracja okazały się wpływać pośrednio poprzez oddziaływanie na jakość instytucji.

2 Ibid.

### Barier reform

Naturalnie nasuwa się pytanie: skoro zaplecze instytucjonalne jest tak ważne z punktu widzenia długookresowego wzrostu, dlaczego państwa ubogie nie zreformują swoich instytucji? Dlaczego społeczeństwa nie wybierają najlepszych rozwiązań instytucjonalnych? Przede wszystkim obecny kształt instytucji jest wynikiem długotrwałego procesu, co oznacza, że zmiana poprzez decyzje polityczne z reguły obejmujące krótki okres może być nie tylko trudna, lecz wręcz niemożliwa. Instytucje mają charakter trwałe i tak np. instytucje ustanowione przez Europejczyków w eksploatowanych koloniach w wielu przypadkach nie uległy zasadniczym zmianom po odzyskaniu przez te kraje niepodległości. Ponadto zwykle reformy nie leżą w interesie elit rządzących, jako że zmiany wiązałyby się z ograniczeniem ich politycznej i ekonomicznej władzy. Grupy wpływu czerpiące korzyści z istniejącego, jakkolwiek nieefektywnego systemu, mogą skutecznie blokować postęp. Co więcej, rozwiązania instytucjonalne sprawdzające się w jednym kraju mogą nie przynieść oczekiwanych rezultatów gdzie indziej. Czy oznacza to, że próby wyrwania krajów słabo rozwiniętych z pułapki ubóstwa z góry są skazane na niepowodzenie? Niekoniecznie. Jednak instytucje zmieniają się powoli, zaś poziom dochodu jest wynikiem skumulowanych działań podejmowanych na przestrzeni wielu lat, co sprawia, że na efekty zmian instytucjonalnych podjętych dziś być może trzeba będzie długo poczekać.

Podczas pisania artykułu korzystałam z książki „Introduction to modern economic growth” autorstwa Daron Acemoglu. ■

# Ekonomiczny Nobel 2012 czyli o przeszczepach nerek i stabilności węzłów małżeńskich

Tegoroczna nagroda dla najlepszych ekonomistów przyznawana corocznie przez Bank Szwecji na pamiątkę Alfreda Nobla przypadła w udziale dwóm amerykańskim profesorom specjalizującym się w mikroekonomii, Alwinowi E. Rothowi i Lloydowi S. Shapleyowi. Zostali wyróżnieni za prace nad teorią stabilnego dostosowania i wykorzystanie projektowania rynku. Różnica wieku laureatów jest znacząca, ponieważ Alvin E. Roth urodził się w 1951 roku, zaś Shapley w 1923 roku, jednak ich badania są silnie powiązane.

ANNA GRODECKA

Obaj naukowcy pracowali nad efektywną alokacją zasobów pomiędzy poszczególne podmioty gospodarcze, a rozwiązania przez nich zaproponowane pozwalają przykładowo na optymalne dopasowanie dawców organów i pacjentów potrzebujących przeszczepu, czy też lepsze dostosowanie uczniów do szkół średnich. Podczas gdy Lloyd S. Shapley zbudował teoretyczne podwaliny teorii alokacji zasobów, jego młodszy kolega zajął się wprowadzaniem tej teorii w życie i jej przekuciem na rzeczywiste zwiększenie efektywności na rynkach. Warto przy tym zaznaczyć, że obaj ekonomiści pracują nad rynkami, na których nie występują ceny (ponieważ są one ustalane z góry i nie podlegają negocjacji, lub też mamy do czynienia z czystą wymianą lub parowaniem potrzeb).

### Lloyd S. Shapley

Lloyd S. Shapley, emerytowany profesor Uniwersytetu Kalifornijskiego w Los Angeles, z wykształcenia jest matematykiem, zaś o jego naturze naukowca najlepiej świadczy fakt, iż jedno ze swoich pierwszych badań w dziedzinie alokacji oparł na przykładzie doboru kobiet i mężczyzn w pary małżeńskie.

W latach 60. XX wieku Lloyd Shapley współpracował wspólnie z Davidem Galem (zmarłym w 2008 roku) nad problematyką dopasowania uczniów do szkół, doprowadzając do powstania algorytmu Gale'a-Shapleya gwarantującego optymalną alokację. W roku 1962 wspólnie opublikowali artykuł pt. „College Admissions and the Stability of Marriage” (Przyjęcie do szkół średnich i stabilność małżeństwa). Zajmując się problemem stabilności małżeństw, udowodniali, że jeżeli mamy do czynienia z taką samą liczbą kawalerów i pańien, n, którzy tworzą swój ranking płci przeciwnej, numerując odpowiednio kandydatów od 1 do n, jest możliwe takie ich sparowanie, aby powstałe w taki sposób małżeństwa były stabilne, tj. nie istnieje mężczyzna i kobieta, którzy woleliby być ze sobą zamiast ze swoim aktualnym partnerem. Takie dopasowanie oczywiście nie następuje natychmiast - potrzebnych jest kilka albo i więcej kolejnych rund „negocjacji”. Zakładamy przy tym, że każdy woli wziąć ślub niż być singlem (nawet jeśli oznacza to zaakceptowanie partnera, który był na jednym z ostatnich

miejsz w naszym rankingu). W pierwszej rundzie każdy mężczyzna oświadcza się pannie, która jest na pierwszym miejscu jego listy. Pytana panna może mieć do wyboru kilku konkurentów i temu, który stoi najwyżej w jej osobistym rankingu, na pytanie o chęć zamążpójścia odpowiada „być może”, zaś reszta kandydatów otrzymuje od niej odpowiedź przeczącą. Tak zawarte narzeczeństwo może ulec rozpadowi w następnej rundzie, dając kobietom możliwość zamiany tymczasowego partnera na lepszego. W drugiej rundzie panowie, którzy otrzymali kosza od swojej pierwszej wybranki, oświadczają się kobiecie widniejącej pod numerem 2 na ich osobistej liście preferencji itd. Jeżeli na końcu zostaje jeden wolny mężczyzna i jedna wolna kobieta, z założenia zostaną oni parą, choćby panna była na n miejscu rankingu kawalera, ponieważ on, otrzymawszy odpowiedź negatywną od wszystkich innych pańien, ma tylko tę jedną do wyboru, zaś ona w każdej rundzie wybiera najlepszego z kandydatów i jeśli jest tylko jeden, z racji rzeczy wybierze jego. Takie dopasowanie jest stabilne, co nie oznacza, że optymalne z punktu widzenia danej osoby. Jednak gwarantuje brak wzajemnego zainteresowania wśród jakichkolwiek dwóch osób, które nie są narzeczeństwem.

Algorytm stworzony przez naukowców może znaleźć zastosowanie w przeróżnych dziedzinach, w których mamy do czynienia z przedstawicielami dwóch zbiorów, którzy muszą w jakiś sposób zostać sparowani. Ciekawym rozszerzeniem algorytmu Gale'a i Shapleya jest jego zastosowanie do sytuacji, kiedy dana jednostka (np. szkoła) może jednocześnie wybrać kilku konkurentów (uczniów).

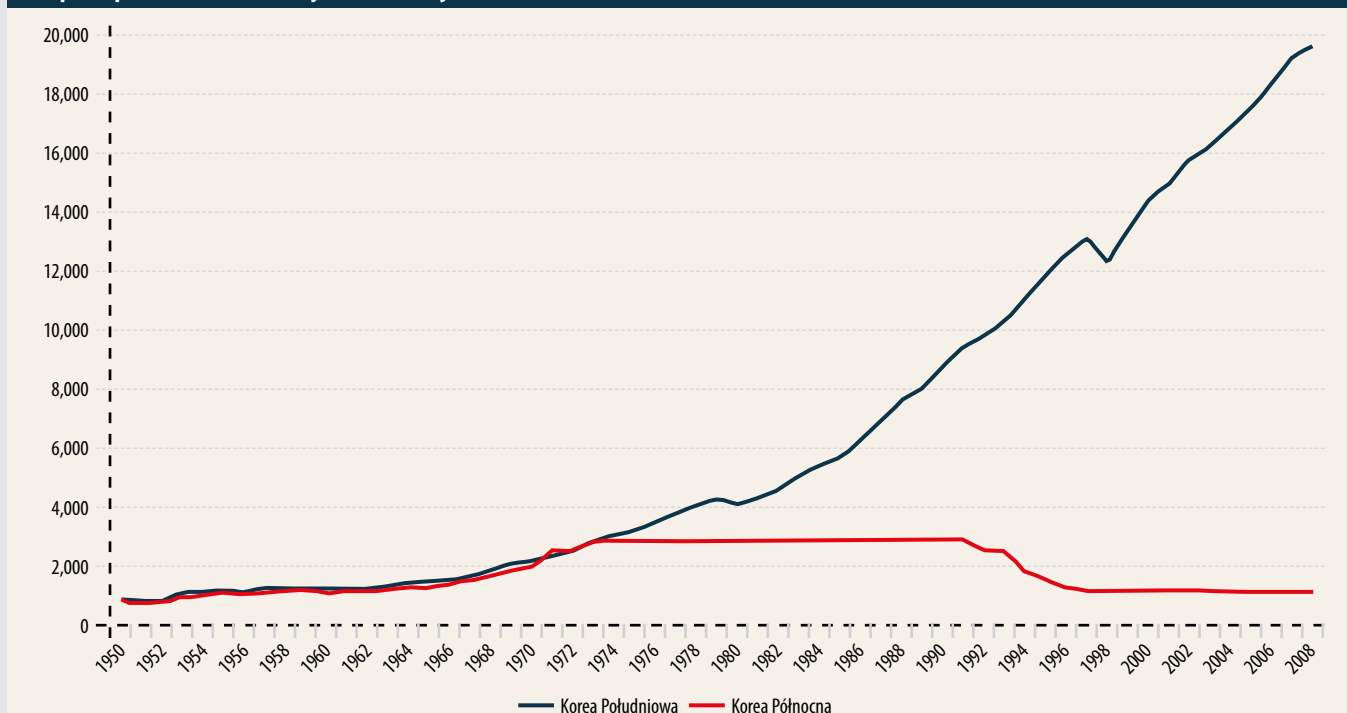
Lloyd Shapley jest bardzo wszechstronnym ekonomistą. W teorii gier kooperacyjnych powszechnie stosowana jest tzw. wartość Shapleya (ang. Shapley value) określająca wartość sprawiedliwej wypłaty dla graczy. Zagadnienia teorii gier były przedmiotem badań Shapleya już w latach 50., kiedy to zdefiniował warunki konieczne i wystarczające do istnienia rdzenia gry kooperacyjnej (ang. core), dzisiaj znane pod nazwą twierdzenia Bondareva-Shapley. Z kolei indeks siły Shapleya-Shubika może być stosowany w ekonomii politycznej i odnosi się do wyników wyborów, pozwalając określić względną siłę konkretnych partii politycznych w danym systemie wyborczym.

### Alvin E. Roth

Alvin E. Roth jest wykładowcą na Harvardzie, ale obecnie ma status profesora wizytującego na Uniwersytecie Stanford. W swojej karierze poświęcił się praktycznym zastosowaniom algorytmu Shapleya, słynąc z aplikacji w branży medycznej i edukacyjnej. Początkowo zajmował się parowaniem lekarzy i szpitali zgłaszających zapotrzebowanie na specjalistów. Po II wojnie światowej proces aplikacji studentów medycyny do szpitali w Stanach Zjednoczonych był stosunkowo nieefektywny. W latach 40. z powodu braku lekarzy szpitale zaczęły składać oferty studentom w początkowej fazie nauki, kiedy ci nie mieli jeszcze szans dobrze się zastanowić, co dokładnie chcą robić, ani nie mieli jeszcze wyników ze studiów, co kończyło się zawieraniem suboptymalnych kontraktów z punktu widzenia obu stron. Ponadto, w przypadku odrzucenia oferty przez jakiegoś studenta, często było już za późno na złożenie oferty innej osobie. Dostrzegając wady istniejącego systemu, w latach 50. w Stanach Zjednoczonych wprowadzono nowy sposób rekrutacji, powołując do życia centralną organizację zajmującą się tym procesem, National Resident Matching Program (NRMP). W artykule z 1984 roku Alvin Roth udowodnił, że sukces NRMP wynika z tego, iż stosowany w nim mechanizm odpowiada mechanizmowi dostosowania, jaki zaproponowali Shapley i Gale, oferując tym samym stabilne powiązanie. Jednak z biegiem czasu okazało się, że mechanizm stosowany przez NRMP ma luki, ponieważ nie jest efektywny w przypadku par lekarzy, które pragnęły pracować w jednym szpitalu i próbowały obejść oficjalny system. W 1995 roku Roth został zatrudniony do stworzenia nowego algorytmu, który uporczywie się z tym problemem - współautorem nowego mechanizmu dopasowania dla par jest Elliott Peranson.

W 2003 roku Roth zaproponował nowojorskim szkołom efektywny sposób rekrutacji uczniów, który został zaimplementowany również w Bostonie. Sławne jest również jego zaangażowanie w zaprojektowanie efektywnego systemu parującego dawców nerek i pacjentów czekających na przeszczep. Część swoich badań oparł na eksperymentach, empirycznie badając różne rozwiązania. Największą zasługą Rotha jest wykorzystanie matematycznych wyników badań Shapleya do praktycznych zastosowań, a także rozwój teorii dopasowania pod wpływem występujących w rzeczywistości zjawisk (np. pary zachochanych lekarzy chcące pracować razem czy też konieczność czekania w kolejce w przypadku przeszczepu organu). ■

### PKB per capita w Korei Północnej i Południowej



Źródło: Agnus Maddison



# Podróż do wrót piekieł



Kanion Yangi-kala. Foto: Dorota Sierakowska

W rankingu wolności słowa, przygotowywanym co rok przez organizację Reporterzy Bez Granic, Turkmenistan od lat znajduje się na szarym końcu, zaledwie oczko wyżej niż Korea Północna i o ponad dwadzieścia miejsc niżej niż Białoruś. Ten środkowoazjatycki kraj jest jedną z niewielu białych plam na turystycznej mapie świata. Rządzony twardą ręką przez dyktatora i praktycznie odcięty od zachodniej kultury Turkmenistan jest jednocześnie perełką dla miłośników historii oraz wielbicieli dzikiej przyrody i surowych krajobrazów.

DOROTA SIERAKOWSKA

## Trudna przeprawa przez biurokrację

Chociaż Turkmeni uważani są za jeden z najbardziej gościnnych narodów świata, to obostrzenia dla turystów chcących zobaczyć ten kraj, są bardzo duże. Aby otrzymać turkmeńską wizę, należy przebrnąć przez prawdziwe biurokratyczne piekło. Jak w wielu krajach dawnego ZSRR, należy mieć zaproszenie od osoby lub instytucji działającej na terenie Turkmenistanu. Ponadto należy precyzyjnie określić planowaną trasę podróży – jest to tym bardziej istotne, że raz ustalona i zatwierdzona w ambasadzie Turkmenistanu

trasa nie może być później zmieniana. Dodatkowo należy mieć potwierdzenie, że nie będziemy podróżować po Turkmenistanie sami – przez cały czas trwania podróży musi nam towarzyszyć upoważniony do tego przewodnik.

Konieczność zaplanowania trasy na długo przed wyjazdem wiąże się także z potrzebą zorganizowania sobie transportu jeszcze przed zdobyciem wizy. Ze względu na surowy klimat Turkmenistanu (około 80% powierzchni tego kraju zajmuje pustynia Karakum) oraz słabo rozwiniętą infrastrukturę i transport publiczny, najwygodniejszym sposobem przemierzania tego kraju

jest wynajęcie jeepa (wraz z kierowcą-przewodnikiem). Zawczasu należy zadbać także o noclegi, w zakresie których później również nie będzie pola do improwizacji.

Dodatkowym utrudnieniem dla turystów z Polski jest fakt, że w naszym kraju nie funkcjonuje żadna placówka dyplomatyczna Turkmenistanu. Najbliższa ambasada tego kraju znajduje się w Berlinie, a wnioski wizowe można wypełniać w języku niemieckim lub rosyjskim.

## Stolica wyrwana pustyni

Ci, którzy zdobędą turkmeńską wizę, z pewnością się nie zawiodą. Jest to bowiem kraj, w którym w ciekawy sposób łączy się tradycja i nowoczesność – kultura islamu z naleciałościami ZSRR, którego Turkmenistan był częścią.

Połączenie to szczególnie widać w Aszchabadzie, stolicy tego państwa. Jest to miasto bieli, złota i zieleni. Bieli i złota – bowiem

większość nowoczesnych budynków jest utrzymana właśnie w tej tonacji kolorystycznej. Zieleni – bowiem w Aszchabadzie nie brakuje parków i skwerów, gęsto ozdobionych fontannami. Większość budowli, nawet apartamentowców, jest bogato zdobiona, co nadaje im azjatycko-bliskowschodniego charakteru. Jednak ich monumentalność przywołuje na myśl budownictwo socjalistyczne, znane chociażby z Moskwy.

Chociaż Turkmenistan przez wiele wieków był ważnym punktem na jedwabnym szlaku i może poszczycić się tradycjami sięgającymi ponad tysiąca lat wstecz, to sama stolica tego kraju jest młodym miastem, założonym w XIX wieku. Większość budynków w Aszchabadzie ma jednak nie więcej niż pół wieku, co wynika z burzliwej historii miasta. W 1948 r. stolicę Turkmenistanu nawiedziło potężne trzęsienie ziemi, w którym zginęło ponad 100 tysięcy osób (oficjalne wyliczenia wahają się w przedziale 100-180 tysięcy), stanowiących około 10% całkowitej populacji kraju. W trzęsieniu ziemi zginęła m.in. matka oraz dwoje braci Saparmurata Nijazowa, późniejszego dyktatora Turkmenistanu.

Trzęsienie ziemi w Aszchabadzie do dzisiaj znajduje się wysoko w zestawieniu najbardziej śmiertelnych trzęsień ziemi w historii. Niemniej jednak, miasto podniosło się z gruzów i przez kolejne lata dynamicznie się rozwijało. Dzisiaj w Aszchabadzie mieszka około milion osób, stanowiących według różnych wyliczeń 20-30% populacji kraju. Pamięć o wydarzeniach sprzed ponad 60 lat jest jednak w Aszchabadzie wciąż żywa – w centrum miasta znajduje się muzeum trzęsienia ziemi z 1948 r., nie brakuje także pomników związanych z tym zdarzeniem.

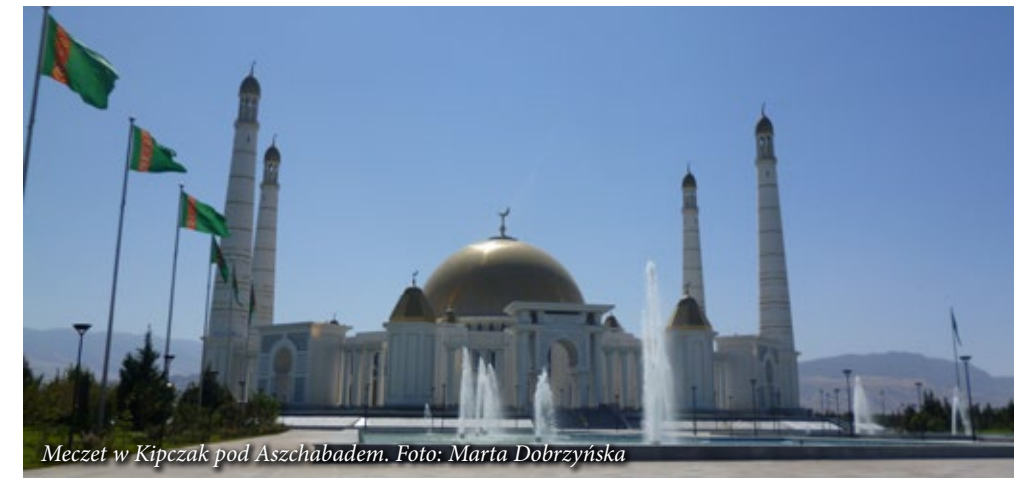
Poruszanie się po Aszchabadzie pieszo mija się z celem, bowiem miasto to jest usytuowane na rozległej przestrzeni. Stolica Turkmenistanu z trzech stron otoczona jest bezkresem pustyni, a z czwartej strony, od południa – masywem górskim Kopet-dag, stanowiącym naturalną granicę z Iranem. Wygodnym sposobem na zwiedzanie miasta – o ile akurat nie jesteśmy pod opieką przewodnika – jest poruszanie się taksówkami, a więc w praktyce samochodami prywatnymi, które zawiozą nas na drugi koniec miasta za równowartość kilku polskich złotych. Dla wielu Turkmenów przewóz pasażerów jest sposobem na dorabianie do skromnej pensji, wynoszącej średnio równowartość około 200 USD miesięcznie. Czy to niewiele? Może i tak, jednak perspektywa się zmienia, jeśli weźmie się pod uwagę niewielkie koszty życia w tym pustynnym kraju.

## Kraina piasku i gazu

Mieszkańcy Turkmenistanu nie muszą płacić za podstawowe media – prąd, wodę i gaz otrzymują oni od państwa za darmo. Dodatkowo, posiadacze samochodów otrzymują talony na ponad tysiąc litrów



Na turkmeńskich drogach nierzadko można spotkać wielbłąda. Foto: Marta Dobrzyńska



Meczet w Kıpçak pod Aszchabadem. Foto: Marta Dobrzyńska



„Wrota piekieł” na pustyni w Derweze. Foto: Marta Dobrzyńska



Ukryta w górach wioska Nohur. Foto: Dorota Sierakowska



darmowego paliwa rocznie. A nawet jeśli je w całości zużyją, to i tak na benzynę nie wydają tam fortuny – litr kosztuje około 0,20 USD. Te udogodnienia sprawiają, że Turkmeni nie mają dużej motywacji do protestów przeciwko dyktatorowi.

Przychody państwa, którymi tak hojnie władze państwa dzielą się z resztą obywateli, wynikają przede wszystkim z eksportu bogactw naturalnych. Turkmenistan posiada trzecie na świecie (po Rosji i Iranie) największe zasoby gazu ziemnego. W kraju tym wydobywa się także ropę naftową, chociaż w nieporównywalnie mniejszych ilościach. Ze względu na fakt, że około 80% powierzchni Turkmenistanu obejmuje pustynia, w kraju tym nie ma zbyt wielu pól uprawnych. Tam, gdzie ziemia jest nawadniana, uprawia się przede wszystkim bawełnę.

Prawdziwym źródłem bogactwa dla Turkmenistanu jest jednak gaz ziemny, bezmyślnie tam marnotrawiony. Turkmeni często pozostawiają w mieszkaniach palący się gaz na kuchence, aby zaoszczędzić na zapalkach. Istnym pomnikiem marnotrawstwa tego surowca jest Derweze – umiejscowiony pośrodku pustyni Karakum krater o średnicy około 70 metrów, w którym nieustannie od ponad 40 lat pali się gaz.

W języku turkmeńskim słowo „derweze” oznacza „bramę”, a sam krater został szybko nazwany „bramą do piekła”. Przydomek ten zresztą nie dziwi, zwłaszcza gdy przy kraterze stanie się w nocy. Wystrzelujące z wnętrza ziemi płomienie, buchające w twarz opary gorąca, a także unoszący się wokół zapach gazu – to wszystko potęguje wrażenie, jakbyśmy stali u wrót upiornego podziemnego świata. Uczucie to jest tym bardziej niesamowite, gdy uświadomimy sobie, że w promieniu kilkuset metrów od krateru nie ma żadnego miasta, a wokół nas rozciągają się jedynie ogromne połacie ciemnej pustyni.

### Nowy wymiar samotności

Aszchabad i Derweze to miejsca, w których to człowiek pozostawił swoje piętno. Jednak nie mniej ciekawe jest to, co w Turkmenistanie stworzyła przyroda. Jednym z miejsc, których nie można ominąć podczas podróży do tego kraju, jest kanion Yangi-kala. Aby tam dotrzeć, należy kilka godzin jechać samochodem przez pustynię (koniecznie z doświadczonym kierowcą i w klimatyzowanym samochodzie).

Upraszczając opis, można byłoby rzec, że jest to niekomercyjna wersja amerykańskiego Kanionu Kolorado. Yangi-kala to rozległy masyw rudo-biało-różowych skał ze stromymi urwiskami. W jego miejscu kiedyś rozciągało się morze, dlatego w skałach można znaleźć skamieliny muszli. Największe wrażenie robi jednak fakt, że można tam poczuć prawdziwe osamotnienie. Oprócz jadących z nami w jeepie towarzyszy wyprawę, aż po horyzont nie widać żywej duszy.

Isolacja, jakiej doświadcza się w całym Turkmenistanie, może być dla turysty dużą niedogodnością – ale może być też prawdziwym błogosławieństwem. W kraju tym faktycznie można się poczuć całkowicie odcięty od codzienności. Po pierwsze – udało nam się odnaleźć tylko jedno miejsce w całym kraju, w którym można było skorzystać z Internetu (a i tak wiele zachodnich stron było blokowanych). Po drugie – zagraniczne sieci komórkowe w Turkmenistanie nie działają, a nie można sobie kupić nowej karty SIM. Do Polski można się dodzwonić jedynie z siedziby lub filii państwowego telekomu – i za taką rozmowę trzeba słono zapłacić.

### Tako rzecze Turkmenbaszy

Chociaż dla turysty opisana przeze mnie izolacja może być dobrym sposobem na oderwanie się od szarej rzeczywistości, to dla Turkmenów codziennością jest niemal całkowity brak dostępu do zachodniej kultury i mediów informacyjno-opiniotwórczych. Na państwowym kanale telewizyjnym pokazywane są głównie osiągnięcia obecnych władz oraz filmiki zapewniające o dobrobycie obywateli kraju. Instytucje kulturalne (kina, teatry) prezentują bardzo ograniczony repertuar, a największa księgarnia w kraju ma rozmiary niewielkiego mieszkania – przy czym dwie trzecie asortymentu stanowią książki napisane przez byłego lub obecnego dyktatora.

Saparmurat Nijazow, który określił siebie mianem Turkmenbaszy („Przywódca Turkmenów”), odbił na historii Turkmenistanu największe piętno. Był on prezydentem tego kraju w latach 1991-2006, aż do swojej śmierci. Jego styl rządzenia był oparty na kulcie jednostki – Nijazow uważał się za potomka

Aleksandra Wielkiego, a do dzisiaj w Aszchabadzie stoją jego liczne pomniki (dwa z nich pokryte złotem), a nawet pomnik napisanej przez niego książki Ruhnamy, będącej jego wersją historii i tradycji Turkmenistanu i stanowiącej podstawę edukacji w tym kraju. Nijazow czuł się wybrany do tego, by wprowadzić swój kraj w „złoty wiek” – jako jedyny członek rodziny przeżył bowiem trzęsienie ziemi z 1948 r.

Turkmenbaszy posiadał nad swoim krajem niemal nieograniczoną władzę, kontrolował niemalże każdą sferę życia przeciętne go Turkmena. Miał też wiele dziwacznych i kontrowersyjnych pomysłów, jak chociażby ten o wybudowaniu w górach Kopet-dag tzw. „ścieżki zdrowia” – schodów prowadzących na szczyt góry, które raz w roku pokonywali wszyscy ministrowie w turkmeńskim rządzie. Sam Nijazow pokonywał tę trasę helikopterem, tłumacząc to swoim złym stanem zdrowia.

Dyktator zmarł w wieku 66 lat na zawał serca. Tuż po nim władzę przejął Gurbanguly Berdimuhamedow, który rządzi Turkmenistanem do dzisiaj. Oficjalnie wybrano go w wolnych wyborach, w których uzyskał ponad 99% głosów. Nieoficjalnie wspomina się o jego dużym podobieństwie do swojego poprzednika, spekulując o tym, że Berdimuhamedow jest nieślubnym synem Nijazowa. Tak czy inaczej, z politycznego punktu widzenia zmieniło się niewiele – zmieniły się co najwyżej symbole, takie jak nowy pałac prezydencki, który jest jeszcze bardziej monumentalny niż pałac poprzedniego prezydenta. Natomiast nadal w każdej turkmeńskiej instytucji oraz w każdym domu wisi portret prezydenta – z tym, że zmienił się na nim wizerunek. ■

### Turkmenistan – najważniejsze informacje dla podróżnych

- **Wiza**  
Potrzebna jest wiza i zaproszenie.
- **Kiedy jechać**  
Wiosną lub jesienią jest najlepszy okres – jest wtedy ciepło, ale nie upalnie. Natomiast w lipcu i sierpniu temperatura często przekracza 40°C.
- **Szczepienia**  
Szczepienia obowiązkowe: brak; szczepienia zalecane: WZW A i B, BTP, dur brzuszny.
- **Komunikacja**  
Najłatwiej dogadać się po rosyjsku (lub oczywiście turkmeńsku...), angielski jest praktycznie niespotykany.
- **Waluta**  
manat turkmeński = 100 tenge
- **Koszt 10-dniowej wyprawy bez biletu lotniczego**  
Można zmieścić się w 1000 USD.
- **Koszt biletu lotniczego z Warszawy do Aszchabadu**  
Kupując z kilkumiesięcznym wyprzedzeniem, można znaleźć bilety za ok. 3000 PLN.
- **Poruszanie się po kraju**  
W zasadzie jedynym rozsądnym rozwiązaniem jest wynajęcie samochodu wraz z kierowcą.

Źródło: opracowanie własne.



DOROTA SIERAKOWSKA

## Zrozumieć Amerykę

M. Wałkuski, „Walkowanie Ameryki”, Wydawnictwo Helion, Gliwice 2012

Książka Marka Wałkuskiego to jedna z tych pozycji, które można określić jako książkę dla każdego ciekawego świata czytelnika. „Walkowanie Ameryki” to kompleksowa, pasjonująca opowieść o Stanach Zjednoczonych – jednym z najważniejszych kulturowo państw na współczesnej mapie świata.

Lekkie pióro wieloletniego dziennikarza radiowej Trójki sprawia, że książka wciąga już od pierwszych zdań. Marek Wałkuski bierze pod lupę amerykańskie społeczeństwo, konfrontując z rzeczywistością popularne w Polsce stereotypy dotyczące Amerykanów. Czytając jego książkę, poznamy portret statystycznego mieszkańca USA i dowiemy się, dlaczego ludzi

w tym kraju cechuje sztuczny optymizm i czy faktycznie nie grzeszą inteligencją. Dowiemy się także, jakie Amerykanie mają podejście do takich kwestii jak patriotyzm czy posiadanie broni. Przekonamy się, do czego prowadzi tak głęboko zakorzenione w amerykańskiej kulturze dążenie do wolności każdego obywatela. Poznamy też Amerykę od strony jej różnorodności kulturowej – dowiemy się, jak odnajdują się w tym kraju mniejszości narodowe, w tym Polacy.

„Walkowanie Ameryki” to pozycja dla szerokiego kręgu odbiorców, która dostarcza wielu ciekawych informacji dotyczących Stanów Zjednoczonych – pozwala lepiej poznać ten kraj i zrozumieć postawę jego mieszkańców. ■



JAKUB DOMAGALSKI

## Negocjacje w praktyce

R. Mayer, „Jak wygrać każde negocjacje”, MT Biznes, Warszawa 2012

Oto na rynku pojawiła się publikacja, która przyciąga nie tylko pracowników sprzedaży, ale w zasadzie wszystkim osobom, które pragną zaoszczędzić czas lub pieniądze. Oczywiście jest to książka również dla tych, którzy chcą osiągać sukcesy w pracy zawodowej.

Robert Mayer opisuje w swojej książce 35 sytuacji negocjacyjnych oraz dokonuje ich dokładnej analizy. Wielką zaletą książki jest sam język, jakim posługuje się autor. Jest prosty i zrozumiały, przystępny dla każdego. Podczas lektury z pewnością natrafimy na mnóstwo przykładów negocjacyjnych, z których wiele przydaje się w codziennym życiu. Można się dowiedzieć między innymi tego, jak negocjować spłatę długu, jak nie przepłacić za

rejs statkiem czy jak negocjować umowę najmu mieszkania. Ponadto, przykłady podzielone są na etapy, zawierające dokładną analizę danej sytuacji, dzięki czemu czytelnik szybko pojmie przedstawiane zasady negocjacyjnego savoir-vivre'u.

Dzięki lekturze książki R. Mayera można uświadomić sobie, jaka siła drzemie w sztuce negocjacji. Oprócz konkretnych przykładów negocjacyjnych, w książce jest sporo ciekawych informacji o różnych sztuczkach i pułapkach psychologicznych. Książka jest warta uwagi i uważnej lektury. Umożliwi czytelnikom nowe spojrzenie na życie i negocjacje, a także może sprawić, że sukces będzie łatwiej osiągalny. ■



DOROTA SIERAKOWSKA

## Wszystko o wartości dla akcjonariuszy

A. Rappaport, „Wartość dla akcjonariuszy”, WIG-Press, Warszawa 1999

Książka Alfreda Rappaporta, wydanej przez WIG-Press ponad dekadę temu, nie kupuje się dla atrakcyjnego wyglądu, dla przyciągającej wzrok okładki – te bowiem mogą rozczarować. Także objętość książki jest relatywnie niewielka w porównaniu do ceny, którą należy zapłacić w księgarniach za jej zakup.

Jednak w przypadku książki „Wartość dla akcjonariuszy” można przytoczyć słynne powiedzenie, że nie liczy się wygląd, tylko wnętrze. Treść książki jest bowiem dobrym opracowaniem tematyki związanej z kreowaniem wartości dla akcjonariuszy

spółki. Alfred Rappaport zajmuje się tym zagadnieniem dogłębnie, analizując wszelkie aspekty omawianej tematyki, począwszy od odpowiedniego spojrzenia w momencie kreowania strategii spółki aż po ocenę wyników danego przedsiębiorstwa. Nie zabrakło także działu opisującego wpływ fuzji i przejęć na wartość dla akcjonariuszy.

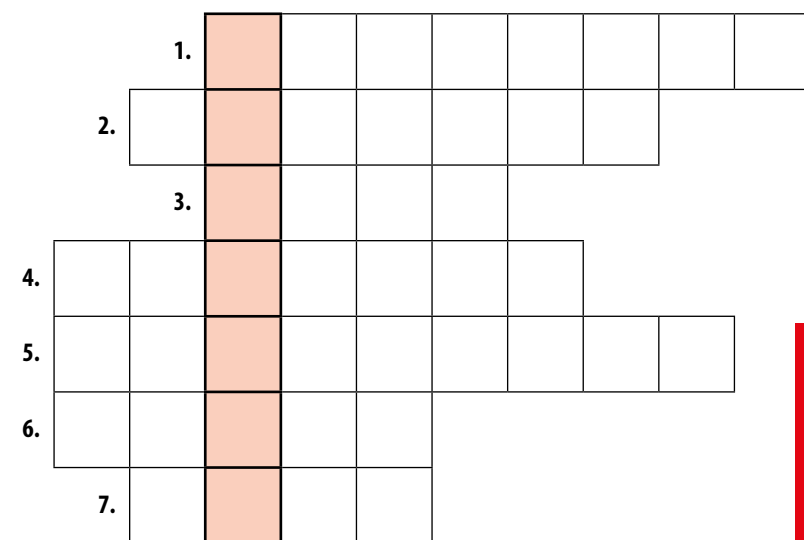
Całość przedstawiona jest dość przejrzysto, a konkretne zagadnienia są ilustrowane przez przykłady wzięte ze świata biznesu. Książkę z pewnością można polecić osobom zainteresowanym tematyką kreowania wartości dla akcjonariuszy. ■

**Książka do nabycia w księgarni internetowej Maklerska.pl**



Zapraszamy do rozwiązania krzyżówki, bazującej na informacjach zawartych w aktualnym numerze Trendu.

Na zwycięzców czekają atrakcyjne nagrody! Prosimy o przesłanie hasła i jego krótkiego wyjaśnienia (jedno zdanie) do dnia **31 listopada 2012 r.** na adres [konkurs@gazetatrend.pl](mailto:konkurs@gazetatrend.pl)



- 1 Amerykański tygodnik, który w grudniu 2012 roku przestanie być wydawany w wersji drukowanej po 80 latach działalności na rynku prasowym.
- 2 Afrykańskie państwo należące do grupy BRINK.
- 3 Imię Keynesa, znanego ekonomisty.
- 4 Laureat Nagrody Nobla z ekonomii w 2012 roku, jeden z autorów algorytmu gwarantującego stabilne dopasowanie.
- 5 Stolica Turkmenistanu.
- 6 ...Screener - aplikacja pozwalająca na automatyczną analizę wskaźnikową.
- 7 Indeks GPW, w którego skład wchodzi Amica SA - ...80.

Lista zwycięzców zostanie ogłoszona na stronie internetowej [www.gazetatrend.pl/konkurs](http://www.gazetatrend.pl/konkurs) do dnia 10.12.2012 r.

Regulamin konkursu na stronie [www.gazetatrend.pl/konkurs](http://www.gazetatrend.pl/konkurs)

**1** MIEJSCE

**3 książki:**  
 „Inwestycje giełdowe - jak grać i wygrywać”  
 „Rynkowe instrumenty finansowe”  
 „Droga inwestora”  
**- abonament do serwisu stockwatch.pl o wartości 59 zł**

**2** MIEJSCE

**2 książki:**  
 „Forex - wyłącz emocje, włącz zyski”  
 „Budżet domowy pod kontrolą”  
**- abonament do serwisu stockwatch.pl o wartości 59 zł**

**3** MIEJSCE

**książka:** „Inwestowanie w wartość”  
**- abonament do serwisu stockwatch.pl o wartości 59 zł**

Sponsorami nagród w konkursie są:



# inwestycje.pl

Portal dla inwestora



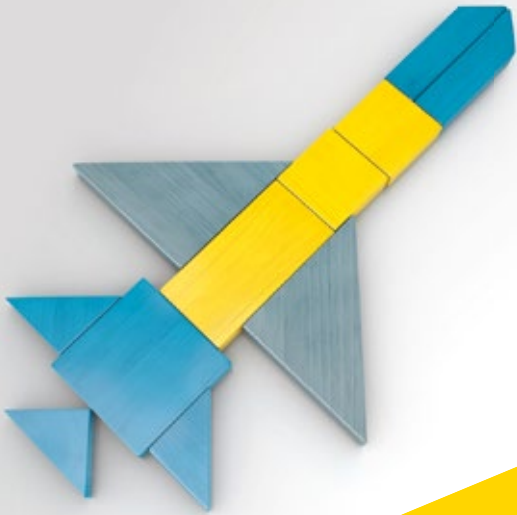
- Największy portal dla inwestorów w Polsce.
- Ponad 2 mln unikalnych użytkowników.
- Ponad 10 mln odsłon miesięcznie.

[www.inwestycje.pl](http://www.inwestycje.pl)

Więcej informacji na [www.inwestycje.pl/reklama](http://www.inwestycje.pl/reklama) lub [reklama@inwestycje.pl](mailto:reklama@inwestycje.pl)



# Konkursy!



## Financial Challenger

Poskładaj elementy i zobacz więcej

Wyzwanie dla tych, którzy na poważnie myślą o wielkich pieniądzach, fuzjach i przejęciach. Zmier się z zadaniami, które na co dzień zajmują profesjonalnych doradców finansowych. Zdobądź doświadczenie u najlepszego pracodawcy\* i zacznij poziom wyżej. Do wygrania m.in. 30 000 PLN, płatne praktyki w Dziale Doradztwa Transakcyjnego Ernst & Young oraz wiele atrakcyjnych nagród. Zgłoś 3- lub 4-osobowy zespół do 19 listopada 2012 roku. [www.ey.com.pl/Challenger](http://www.ey.com.pl/Challenger) |

## EYe on Tax

Przejrzeć podatki

Spójrz na podatki okiem fachowca! Weź udział w prestiżowym konkursie Ernst & Young, zdobądź cenne doświadczenie u najlepszego pracodawcy\* i zacznij poziom wyżej. Do wygrania m.in. 24 000 PLN, płatne praktyki w Dziale Doradztwa Podatkowego Ernst & Young oraz wiele atrakcyjnych nagród. Zbierz 3 lub 4 osoby i zgłoś zespół do 19 listopada 2012 roku. [www.ey.com.pl/EYe\\_on\\_Tax](http://www.ey.com.pl/EYe_on_Tax) |

\* wg rankingu Universum i AIESEC

