

INWESTYCJE
ALTERNATYWNE

WŁASNA FIRMA -
KAPITAŁ NA START

FREEDIVING

ISSN: 1899-4202

TREND

MIESIĘCZNIK O SZTUCE INWESTOWANIA

WWW.GAZETATREND.PL

NUMER 1 (47) GRUDZIEŃ 2013 - STYCZEŃ 2014

Temat numeru:

Umowy śmieciowe - co trzeba o nich wiedzieć?



Wywiad

**W życiu warto stawiać
na przełomowe zmiany -
Mirosław Godlewski**

Gospodarka

**Złote rezerwy banków
centralnych**

Inwestycje

**Debiuty 2013 roku -
kto zyskał, a kto stracił?**

Odkryj Świat Audytu z KPMG!

World of Audit:

Profesjonalny cykl szkoleniowy KPMG dotyczący zagadnień z dziedziny rachunkowości i audytu. Dla najlepszych uczestników World of Audit czekają płatne praktyki w dziale Audytu KPMG.

Kto może wziąć udział?

Program jest skierowany do studentów IV i V roku studiów ekonomicznych, finansowych lub prawnych, którzy posiadają zdolności analityczne.

Rekrutacja:

1. Formularz zgłoszeniowy: worldofaudit.kpmg.pl
2. Aktualne CV
3. Testy ze znajomości języka angielskiego i podstaw rachunkowości

Kalendarium:

7 stycznia – 27 stycznia
10 lutego – 21 lutego
17 marca – 11 kwietnia
23 maja

Zgłoszenia online
Sesje testowe
Szkolenia
Wielki Finał

7-27 stycznia 2014 r.

Od redakcji



Śmieciówki na celowniku

Umowy „śmieciowe” to temat, który od dłuższego czasu budzi wiele emocji. Dla jednych jest to jedyna możliwość legalnego zatrudnienia lub po prostu szansa na płacenie niższych składek. Inni uważają „śmieciówki” za narzędzie wykorzystywania pracowników przez pracodawców, zmuszające do pracy w warunkach niepewności oraz niedające szans na zaciągnięcie kredytu hipotecznego.

W ostatnich kilku latach, gdy na świecie słowo „kryzys” było odmieniane przez wszystkie przypadki, a bezrobocie wśród młodych ludzi wzrosło, umowy śmieciowe zdecydowanie miały słaby PR. To jedna z przyczyn, dla których polski rząd chce się z nimi rozprawić. Jednak propozycje rozwiązania problemu śmieciowych umów, zakładające przede wszystkim ich oskładkowanie, mogą okazać się dla młodych ludzi niedźwiedzią przysługą.

Trudno bowiem oczekiwać, aby pracodawcy masowo zaczęli rezygnować z oskładkowanych umów-zleceń czy umów o dzieło i proponować umowy o pracę na czas nieokreślony. Dużo bardziej prawdopodobny jest inny scenariusz – że przedsiębiorstwa, nie mając budżetu na dodatkowy etat, zarzucą dodatkową pracę dotychczasowych pracowników firmy, zaoferując nowemu pracownikowi zapłatę pod stołem albo jeszcze bardziej rozbudują program bezpłatnych staży... Tym samym młodzi ludzie rozpoczynający karierę zawodową wpadną z deszczu pod rynnę.

Gdzie zatem leży problem w przypadku umów śmieciowych? Tekst Artura Szczepkowskiego odpowiada na najważniejsze pytania dotyczące tego typu umów – i jednocześnie pokazuje, że punkt widzenia zależy od punktu siedzenia.

Zapraszam do lektury,
Dorota Sierakowska

Reklama



**Zamów papierowe
wydanie do domu
lub do firmy**



Więcej informacji na:

www.gazetatrend.pl/prenumerata

Wydawca:
Trend Edukacja Finansowa sp. z o.o.
ul. Dobra 54/41
00-312 Warszawa
biuro@gazetatrend.pl

Adres korespondencyjny redakcji
Trend - miesięcznik o sztuce inwestowania
ul. Nowy Świat 41A
00-042 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

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

Autorzy artykułów

Mikołaj Atanasow
Michał Borek
Marek Bugdoł
Marta Czekaj
Marta Dobrzyńska
Robert Guzowski
Anna Grodecka
Marcin Grzeszczak
Tomasz Hałaj
Marcin Kowalski
Piotr Kuczyński
Marcin Markowski
Jan Mazurek
Piotr Murjas
Kamil Pruchnik
Maciej Pyka
Albert Rokicki
Dorota Sierakowska
Damian Strzelczyk
Artur Szczepkowski
Krzysztof Walczak
Marta Włodarz
Mateusz Zielinski

Korekta
Anna Grodecka
Katarzyna Dawidziuk

Reklama
reklama@gazetatrend.pl

Skład i grafika
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 prenumerata@gazetatrend.pl

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

Kapitał na start

WŁASNA FIRMA

TREND
STYCZEŃ 2014

Kapitał na start

Czy mając pomysł na biznes, zawsze potrzebujemy kapitału na start? Oczywiście, że tak. Nie musi być to jednak kapitał finansowy. Bardzo często w pierwszych miesiącach rozwoju biznesu, inwestycje skłaniają się po stronie kapitału intelektualnego czy kapitału relacji, który umożliwia nam nawiązywanie ciekawych kontaktów. Pieniądze w biznesie są istotne, jednak ich brak nie powinien być istotną przeszkodą, dla której nie rozwijasz własnego przedsięwzięcia.

DAMIAN STRZELCZYK

Własnego start-upu było „lepiej” dostając od was na start? Oczywiście, że tak. Kiedy odpowiedział, że otrzymał 500 tysięcy złotych, bardzo często osoby były gotowe podać numer numerka bankowego i czekać na przelew. Czy jednak dobrym pomysłem byłoby inwestować w „start-up” na poziomie pomysłu, opartego na serwisie z restauracji?

Alf przy Szkole Głównej Handlowej na początku swojej pomysłu na

36

Przegląd inwestycji alternatywnych w 2013 r.

Tegoroczna nagroda Nobla przyznana została trzem profesorom, którzy w różny sposób zajmują się powiązaniami pomiędzy makroekonomią a finansami, „empirycznie badają ceny aktywów”, aby użyć sformułowania Komitetu Noblowskiego.

32

Powrót do korzeni...

W kilku zdaniach o freedivingu można napisać tak: Niesłychana wolność pod wodą, wspólnie uczucie płynności, komfort walki tylko z własną psychiką, fenomenalne doznania przy obcowaniu z przyrodą i wreszcie zadowolenie z przekraczania swoich granic wytrzymałości. Jednak nawet najprostsze umiejętności wymagają wprawy i treningu...

38

WYDARZENIA

- 5 Outsourcing - rosnący rynek wielkich możliwości
- 5 Liczby miesiąca - Dorota Sierakowska
- 5 Cytaty - Dorota Sierakowska

3 NAJ

- 6 3 kraje o najwyższych stopach procentowych
- Tomasz Hałaj

RING EKONOMICZNY

- 8 Ring ekonomiczny

WYWIAD

- 10 W życiu warto stawiać na przełomowe zmiany
- Dorota Sierakowska

GOSPODARKA

- 13 Ukraina: na Wschodzie bez zmian
- Maciej Pyka
- 15 Czy są pozytywne strony zmian demograficznych w Polsce?
- Albert Rokicki
- 17 Złote rezerwy banków centralnych
- Jan Mazurek
- 20 Wall Street czeka na nową szefową Fed
- Piotr Kuczyński

PROMOCJA

- 22 Początki Instytutu CFA®
- Małgorzata Mańkowska, Katarzyna Kalotka

INWESTYCJE

- 25 Debiuty 2013 roku – kto zyskał, a kto stracił
- Michał Borek
- 27 Alior - ambitny gracz na wciąż rosnącym rynku
- Robert Guzowski
- 29 Czy można zarabiać na wirtualnych walutach?
- Krzysztof Walczak
- 32 Przegląd inwestycji alternatywnych w 2013 r.
- Marcin Grzejszczak

WŁASNA FIRMA

- 34 Umowy śmieciowe okiem pracowników, pracodawców i rządzących
- Artur Szczepkowski
- 36 Kapitał na start
- Damian Strzelczyk

INWESTOR PO GODZINACH

- 38 Powrót do korzeni...
- Irek Hamarowicz

RECENZJE

- 41 Wolność finansowa dla każdego
- Dorota Sierakowska
- 41 Gry wokół nas
- Katarzyna Dawidziuk
- 41 Lektura obowiązkowa dla przedsiębiorców i menedżerów
- Dorota Sierakowska

KRZYŻÓWKA

- 42 Krzyżówka

Outsourcing - rosnący rynek wielkich możliwości

Dla wielu studentów temat outsourcingu pozostaje wielką niewiadomą. Nawet uczelnie stricte ekonomiczne nie przywiązują zbyt dużej wagi do tej branży. Być może właśnie niedziada powoduje brak zainteresowania tym sektorem, a co za tym idzie, niedostrzeżenie związanych z nim szans.

Outsourcing jest jedną z najdynamiczniej rozwijających się branż w Polsce. Jakie atuty ma nasz kraj z tego punktu widzenia? Decydujące znaczenie ma to, że w porównaniu z państwami Europy Zachodniej oraz Stanami Zjednoczonymi koszty działalności biznesowej są tutaj niższe. Jednocześnie Polska oferuje zagranicznym inwestorom wykwalifikowaną kadrę - absolwentów szkół wyższych,

którzy często oprócz umiejętności ściśle związanych z wykonywanymi zadaniami, znają co najmniej dwa języki obce. Dzięki temu przedsiębiorcy mogą korzystać z wysokiej jakości usług przy relatywnie niskich kosztach i mają szersze pole do czerpania wiedzy oraz doświadczenia. Jak podaje w swoim raporcie ABSL, liczba zatrudnionych w centrach usług biznesowych w Polsce (na rok 2013) wynosi 110 tysięcy osób, a jeszcze w tym roku sektor stworzy tysiące nowych miejsc pracy.

Pierwszym projektem, który w całości poświęcony jest tej branży, jest Outsourcing Market Leaders Academy, organizowany przez stowarzyszenie Erasmus Student Network. OMLA to wyjątkowe przedsięwzięcie,

którego celem jest z jednej strony umożliwienie firmom z tego sektora wypromowania siebie jako potencjalnych pracodawców, a z drugiej strony zwrócenie uwagi studentów na rosnące znaczenie branży outsourcingowej w polskiej gospodarce. Już 4 marca na Uniwersytecie Ekonomicznym w Krakowie, a 13 marca w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie studenci będą mieli okazję bezpośrednio spotkać się z przedstawicielami wiodących firm outsourcingowych oraz case studies, warsztatach i w panelu dyskusyjnym.

W celu uzyskania bardziej szczegółowych informacji, zachęcamy do odwiedzenia oficjalnej strony projektu www.omla.pl. ■



LICZBY MIESIĄCA

DOROTA SIERAKOWSKA

5,3

Tyle bilionów dolarów amerykańskich wynoszą szacowane dzienne obroty na globalnym rynku forex. Najczęściej handluje się dolarem amerykańskim, euro, jenem japońskim i funtem brytyjskim.

1,2

Tyle bilionów USD wynosi całkowita suma kredytów Amerykanów zaciągniętych w celach edukacyjnych.

45

O tyle minut skrócony został film „Wilk z Wall Street” w wersji wyświetlanej w krajach Zatoki Persejskiej (w relacji do oryginalnej wersji 180-minutowej) ze względu na sceny zawierające nagość, narkotyki oraz obraźliwe słownictwo.

30

O tyle procent wzrosła w 2013 r. wartość indeksu S&P 500.

CYTATY

WYBÓR CYTATÓW: DOROTA SIERAKOWSKA



„Największą niewiadomą, przed jaką stoi teraz świat, nie jest euro, lecz przyszłość gospodarki Chin.”

George Soros

„To ważne i pilne, aby wprowadzać innowacyjne rozwiązania w obszarach, które najbardziej wpłyną na naszą przyszłość.”

Elon Musk

„Od kilku lat przedstawiamy pogląd, że obecny rynek byka może okazać się jednym z najdłuższych w historii.”

Tom Lee, JP Morgan



3 kraje o najwyższych stopach procentowych

TOMASZ HAŁAJ

W dobie obecnego i chyba mówiącego pomalą „do widzenia” kryzysu finansowego, jesteśmy świadkami przede wszystkim obniżania stopy procentowej. Jest to jeden z głównych instrumentów prowadzonej przez banki centralne polityki pieniężnej. Obniżenie ceny pieniądza ma na celu pobudzenie aktywności kredytowej wśród społeczeństwa, co wpłynie na wzrost inwestycji i rozwoju przedsiębiorstw, a ostatecznie na wzrost zatrudnienia i Produktu Krajowego

Brutto. Efekty takiego zabiegu stosowanego przez banki centralne w gospodarce są dopiero widoczne po III-IV kwartałach. Obecnie referencyjna stopa procentowa w Polsce została zredukowana do 2,5% (najniższa w historii), ale w odniesieniu do innych krajów jej poziom nie jest wcale aż tak niski, chociaż Japonia szczyci się stopą na poziomie 0%, a USA i kraje strefy euro: 0,25%. Istnieją jednak również kraje, w których stopy procentowe znajdują się na „rażących w oczy” poziomach. Jakich i dlaczego? O tym poniżej.

1 Malawi

Pierwsze miejsce, jeśli chodzi o kraje z największą stopą procentową, należy do państwa usytuowanego we wschodniej Afryce – Malawi. Stopa procentowa, niezmiennie od początku 2013 roku, utrzymuje się na poziomie 25%. Wysoka? Jest to pojęcie względne. Od początku XXI wieku jej amplituda wahań jest naprawdę duża, od najwyższego poziomu 75,53% pod koniec 2001 roku, do najniższego 13% w 2011 roku. Usprawiedliwieniem tak znaczącej wysokości kluczowego instrumentu banku centralnego jest równie wysoka inflacja. Obecnie wskaźnik opisujący wzrost cen w gospodarce wynosi 22,9%, jednak

jeszcze na początku ubiegłego roku, a dokładnie w marcu, wynosił 37,97%. Najszybciej ceny w Malawi rosły z początkiem 2000 roku – inflacja wyniosła rekordowe 44,9%. Gospodarka Malawi jest w nie najlepszej kondycji, chociaż w ostatnim czasie widać lekką poprawę. Jest to jeden z najbiedniejszych państw świata; według Międzynarodowego Funduszu Walutowego blisko połowa mieszkańców Malawi musi żyć za mniej niż 1 USD dziennie. PKB na jednego mieszkańca Malawi wynosi 215,22 USD na głowę. Nasuwa się pytanie: gdzie jest widoczna poprawa? Z pewnością opisywanemu krajowi pomoże przyjęcie

odpowiedniej polityki makroekonomicznej oraz pomoc finansowa przyznana przez MFW w ramach programu Enhanced Credit Facility. Ernst & Young's 2013 Competitive Survey prognozuje wzrost PKB Malawi w latach 2013-2017 nawet do 7%. Na koniec warto dodać, że nawet w tak biednym państwie, a konkretnie w stolicy – Lilongwe – swoje siedziby mają banki i korporacje finansowe. Malawi posiada również swoją Giełdę Papierów Wartościowych funkcjonującą od 1994 roku.

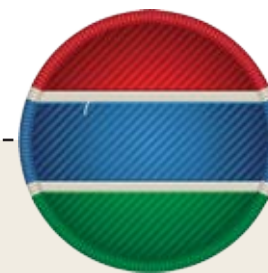
2 Białoruś

Kolejnym krajem w naszym rankingu jest Białoruś. Stopa referencyjna ustalona przez Narodowy Bank Białorusi pod koniec 2013 roku osiągnęła 23,5%. Ciekawostką jest, że najwyższy poziom stopy procentowej tego kraju to 480% w 1995 r. Delikatnie mówiąc, kredyt był wówczas kosztowny. Białoruś boryka się z nadmierną inflacją, obecnie wynosi ona 15,33%, ale z początkiem 2012 roku można było zaobserwować poziom 109,73%. Kłopoty naszego sąsiada zaczęły się w 2010 roku. Pożyczki walutowe Narodowego Banku Białorusi, zaciągnięte w bankach komercyjnych, wzrosły nawet do 4,4 mld USD,

przewyższając wartość rezerw złoto-walutowych Białorusi. Ze względu na brak zaufania do krajowej waluty, popyt na dolary i euro w kraju wzrasta, a wraz z tym deficyt handlowy. W taki sposób na Białorusi rozpoczął się kryzys walutowy. Ucierpieli na tym hurtownicy, którzy mieli wątpliwości, po jakiej cenie sprzedawać produkty, ponieważ oczekiwano dewaluacji rubla. W gospodarce ceny zaczęły gwałtownie wzrastać i aby temu zaradzić, Narodowy Bank Białorusi rozpoczął podnoszenie stopy referencyjnej. W grudniu 2013 roku opublikowano przepisy dotyczące odkładania do rezerw takiej samej sumy

jak udzielony kredyt, którego oprocentowanie przekracza dwukrotność stopy procentowej (>47%). Wskutek tych regulacji białoruskie banki odmówiły udzielania kredytów. Wprowadzono również przepisy zabraniające bankom komercyjnym udzielania pożyczek przedsiębiorstwom, w których magazynach zalegają niesprzedane towary. Białoruś finansowo wspiera kredyt od Funduszu Stabilizacyjnego Euroazjatyckiej Wspólnoty Gospodarczej. Pomoc oferują także Chiny.

3 Gambia



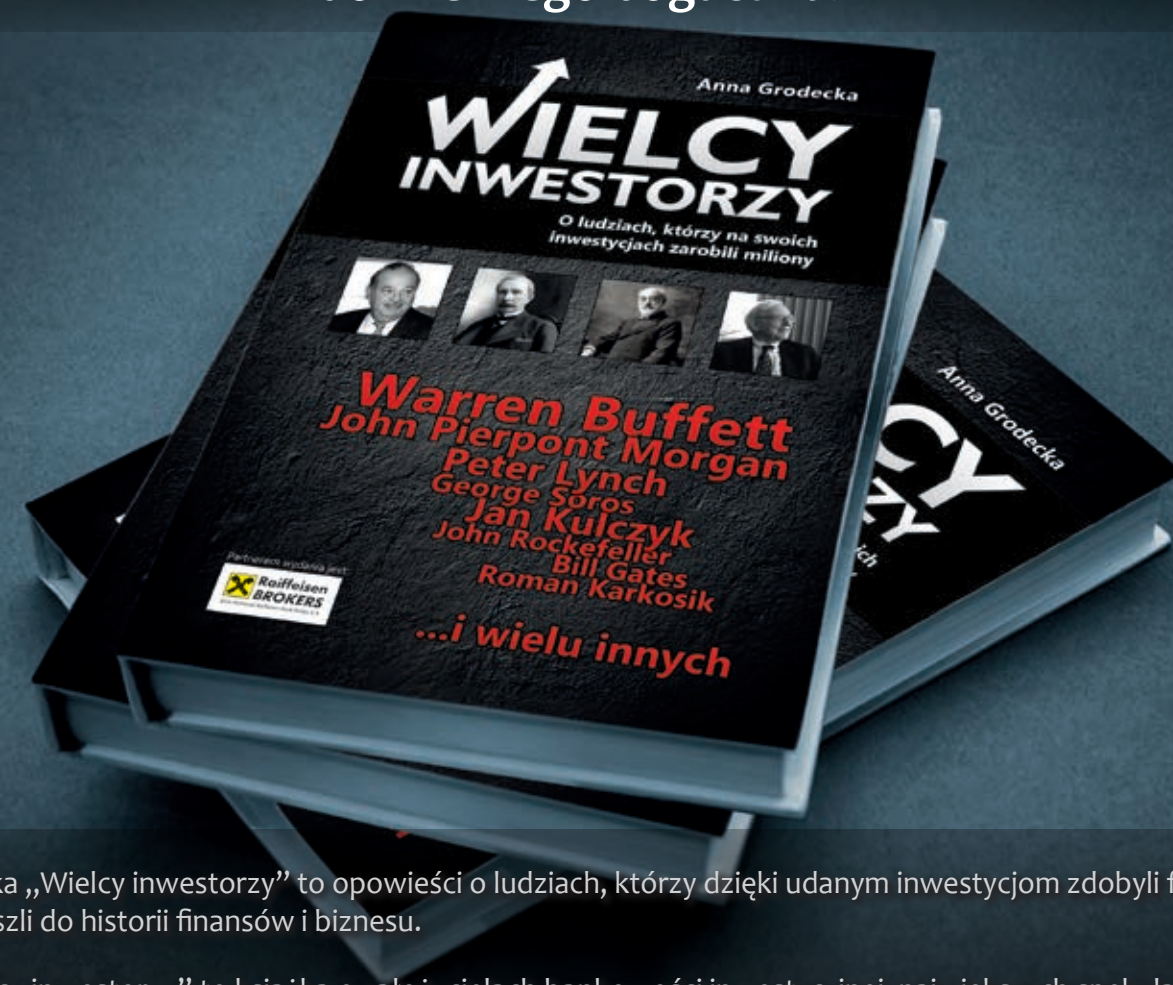
Podium zamyka jeden z najmniej znanych krajów w Afryce, o szerokości ok. 50km, z liczbą mieszkańców blisko 1 mln 700 tys. i stopą procentową w wysokości 18%. Historycznie najwyższy poziom stóp procentowych w tym kraju wynosił 34%. Gambia początek 2013 roku rozpoczęła z 12-procentową stopą referencyjną, a jej wzrost nastąpił od maja. Ten kraj jest jednym z najbiedniejszych na świecie. Gospodarka Gambii opiera się przede wszystkim na rolnictwie, a konkretnie na monokulturze orzeszków ziemnych, których eksport osiąga 90% globalnej wielkości.

Według MFW i Banku Światowego udział Gambii w programie redukcji zadłużenia, skierowanego dla najbiedniejszych państw świata, stymulującą wpływa na gospodarkę tego kraju. Warto wspomnieć również o planach Gambii dotyczących dołączenia do grupy państw o statusie raju podatkowego. Według „The Economist” celem tej strategii jest umożliwienie rejestrowania przedsiębiorstw za pośrednictwem Internetu. Przyjęte w ubiegłym roku regulacje mówią, że osoby uzyskujące status rezydenta i prowadzące przedsiębiorstwo w Gambii unikną podatku od zysku. Takie

rozwiązanie z pewnością jest pokusą dla krezusów, którzy starają się uniknąć obciążeń podatkowych w swoich krajach. Przeciwna takiej strategii Gambii jest jednak Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju, która ma na celu poprawę międzynarodowych zasad podatkowych. Ekspert szacują, że obecnie w Gambii jest zarejestrowanych kilkaset firm, które uciekają przed swoimi rodzinnymi fiskusami.

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



PYTANIE:

Czy 2014 rok będzie dobry dla inwestorów na rynkach akcji? Czy są jakieś kraje, w których indeksy giełdowe mogą radzić sobie wyjątkowo dobrze - lub przeciwnie, wyjątkowo źle?



Łukasz Bugaj
Dom Maklerski BOS

Wydaje się, że obecny rok nie będzie tak udany dla inwestorów jak poprzedni. Będzie miało na to wpływ kilka czynników. Po pierwsze globalne nastroje zauważalnie się poprawiły w porównaniu do okresu sprzed dokładnie roku, kiedy co prawda mówiono o poprawie perspektyw gospodarczych, ale mało kto w nie realnie wierzył. Teraz lepsze odczyty gospodarcze z wielu państw sprawiły, że inwestorzy uwierzyli w ocieplenie koniunktury i w wielu przypadkach zdążyli już to wycenić na rynku akcji. Akcje notowane są więc z premią względem aktualnej sytuacji gospodarczej, podczas gdy rok temu było to dyskonto. Wydaje się więc, że w przypadku ziszczenia się spodziewanego pozytywnego scenariusza liczyć można na zwwyżki rzędu 10%-15%, ale każda wpadka powodować będzie realizację niejednokrotnie sporych zeszłorocznych zysków. Innym potencjalnym negatywnym jest polityka Rezerwy Federalnej, która rozpoczęła powolny proces zacieśniania polityki monetarnej, który w przeszłości zawsze prowadził do pogorszenia nastrojów na parkietach.

Szczególnie ostrożnym byłbym w kwestii krajów uzależnionych od zewnętrznego finansowania, czyli posiadających duże deficyty na rachunku obrotów bieżących. W przypadku państw o bardziej zrównoważonej gospodarce (do których należy Polska) można pozostawać większym optymistą, szczególnie w pierwszej połowie roku, kiedy benefity wciąż łagodnej polityki monetarnej oraz niskiej zeszłorocznej bazy wskaźników gospodarczych nadal powinny wspierać wyceny akcji. Istotny będzie jednak moment ich zakupu, co oznacza, że nie bać się należy korekt do akumulacji papierów. W przypadku drugiej połowy roku byłbym już ostrożniejszy ze względu na prawdopodobne zakończenie programu QE3 oraz prostego faktu, że hossa na głównych rynkach rozwiniętych trwa już 6 rok, a więc pewnego przerwania wykluczyć nie można. W kontekście potencjalnych pozytywnych niespodzianek być może warto zwrócić uwagę na peryferyjne rynki strefy euro, które ten rok rozpoczęły pozytywną nutą, czemu sprzyjał bardzo udany powrót Irlandii na rynek długu.



Grzegorz Pułkotycki
Dom Maklerski BZ WBK

Spodziewam się, że w przyszłym roku ożywienie gospodarcze będzie kontynuowane, a jego skala zarówno w ujęciu globalnym, jak i lokalnym, ulegnie przyspieszeniu. W warunkach polskich wzrost gospodarczy do około 3% i środowisko niskiej inflacji oraz stabilnych stóp procentowych pozwolą zwiększyć zyski zwłaszcza małych i średnich spółek o przynajmniej 10-20%, co pozytywnie wpłynie na postrzeganie ich atrakcyjności inwestycyjnej. Trwająca właśnie korekta urealniła wyceny wielu silnie rosnących w ostatnich kwartałach małych i średnich spółek. Traktowałbym ją jako okazję do przebudowywania portfela w kierunku cyklicznych spółek, charakteryzujących się największym potencjałem wzrostu zysków w ślad za odbijającą gospodarką, co powinno przełożyć się na dodatnie stopy zwrotu w 2014 roku.

Środowisko niskich stóp procentowych z perspektywą ich podnoszenia w II połowie 2014 roku sprawia, iż obligacje nie powinny być preferowaną klasą aktywów. Dodatkowym czynnikiem ryzyka dla instrumentów dłużnych jest zapowiadana

zmiana polityki Fedu – ograniczenie skali skupu obligacji w USA wpłynie na wzrost ich rentowności, co przy utrzymaniu aktualnych spreadów wpłynie negatywnie również na polskie papiery.

Nie widać przełomu na rynkach surowcowych; wciąż utrzymuje się relatywnie słaba koniunktura w sektorze energii i żywności, podczas gdy stabilizuje się sytuacja na metalach. To jeden z powodów, dlaczego tak słabo w relacji do globalnego benchmarku MSCI World zachowują się rynki wschodzące (w tym polski WIG20, w którym duży udział mają spółki o tym profilu).

Reasumując, rok 2014 powinien również należeć do akcji, jednak wychodzenie przez Fed z bezprecedensowej w swej skali akcji stymulowania monetarnego może wywoływać w jego trakcie rynkowe turbulencje. Z rynków zagranicznych zwróciłbym uwagę na giełdy krajów peryferyjnych strefy euro, które do niedawna pogrążone w kryzysie powoli z niego wychodzą. Dotyczy to szczególnie Hiszpanii, o czym świadczą publikowane ostatnio dane makro.



Sławomir Dębowski
www.globtrex.com / Felson.pl

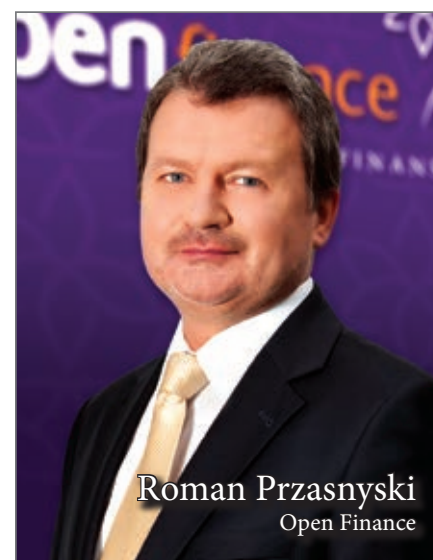
Mijający 2013 rok był na światowych rynkach akcji bardzo udany. Ten rok powinien przynieść przesilenie. Może ono wystąpić za 2-3 miesiące i przynieść przecenę o 15-20%. Najprawdopodobniej indeksy zamkną rok pod kreską. Kontrakty na indeks S&P500 w ubiegłym roku wzrosły o 29.5% (w 2012 roku wzrosty wyniosły 13.6%). Kluczowa jest analiza długoterminowego wykresu. W 2011 roku doszło do sporej przeceny. Ze szczytu z maja 2011 roku do dna z października 2011, indeks stracił aż 22%. Potem na jesieni 2011 roku rozpoczęła się silna fala wzrostów. Trwa ona już 27 miesięcy. W tym czasie indeks wzrósł już o 73%.

W mojej ocenie 2014 rok może być pod pewnymi względami podobny do 2011 roku. Do zakończenia obecnego ponad 2-letniego trendu wzrostowego zostały nam około 2-3 miesiące. W tym czasie jeszcze w styczniu kontrakty na indeks S&P500 mogą wrócić na grudniowe minimum (1755pkt.), potem możliwy jest nowy szczyt. Może on wypaść w rejonie 1900pkt. W dalszej perspektywie należy oczekiwać dużej kilkumiesięcznej przeceny. Przez kilka miesięcy kontrakty mogą spaść o 15-20%. Podobna przecena może wystąpić na większości rynków akcji.

W 2007 roku, gdy rozpoczynała się 2-letnia bessą na rynkach akcji w USA, pierwsza 5-falowa struktura tworzyła się przez 5 miesięcy (październik 2007 – marzec 2008) i miała zasięg 21%. Późniejsza 2-miesięczna korekta stworzyła dogodny moment do otwarcia pozycji krótkich na falę trzecią, która w ciągu 6 miesięcy przeceniła indeks S&P500 o 49%.

Czy mogą być rynki, które będą się zachowywać lepiej niż giełdy w USA? Znakomita większość rynków akcji jest ze sobą skorelowana. Mogą być jednak takie, które znajdują się obecnie w długoterminowym trendzie spadkowym i na których w 2014 roku rozpocznie się długoterminowy rynek byka. Może będzie to jakiś indeks giełdy w Afryce lub w Azji.

Z innych aktywów ciekawie może być na złocie. Zakończenie ponad 2-letniego trendu wzrostowego na giełdach w USA i spadek cen złota w rejon psychologicznego wsparcia 1000 USD może doprowadzić do ciekawej okazji do wejścia w długie pozycje. Po spadkach z poziomu 1921 USD złoto może się solidnie odbić w nadchodzących kilku kwartałach.



Roman Przasnyski
Open Finance

Zyski będą, ale mniejsze i trudniejsze do osiągnięcia. W tym roku sytuacja na giełdach będzie zdominowana przez dwa czynniki: poprawiającą się sytuację w gospodarce i działania Fed, zmierzające do normalizacji polityki pieniężnej, czyli zakończenia skupu obligacji, a w dalszej perspektywie rozpoczęcia cyklu podwyżek stóp procentowych. Jeśli tempo wzrostu gospodarczego będzie zadowalające i będzie przebiegało bez większych zakłóceń, zrównoważony zostanie negatywny wpływ polityki Fed na rynki. Ten mechanizm prawdopodobnie nie zadziała w przypadku większości rynków wschodzących, które nadal będą w nielase inwestorów. Z grona emerging markets, zyski mogą przynieść akcje tych krajów, które będą mogły pochwalić się dynamicznym wzrostem PKB, lub bardziej peryferyjne z punktu widzenia globalnego kapitału, jak na przykład bardzo dobrze radzące sobie w ubiegłym roku Bułgaria i Rumunia. Znaleźć perełki w tym segmencie będzie jednak trudno. Lepiej więc unikać ryzyka,

związanego z tym segmentem rynków. Po zasłużonej spadkowej korekcie, nadal dobrze powinny spisywać się indeksy giełd krajów o najbardziej rozwiniętych gospodarkach, szczególnie niemiecki DAX, londyński FTSE oraz wskaźniki z Wall Street. Ryzykanci mogą próbować zarabiać na poprawiającej się sytuacji parkietów krajów europejskich, do niedawna najbardziej zagrożonych kryzysem, czyli Grecji, Hiszpanii i Portugalii, czy w mniejszym stopniu Włoch. Indeksy na większości z tych giełd już dość mocno poszły w górę i jeśli proces wychodzenia z zapaści finansowej i gospodarczej będzie postępował, jest szansa na kontynuację hossy. Przykład Irlandii pokazał, że taki scenariusz jest realny.

Generalnie jednak w 2014 r., mimo optymistycznych prognoz dla giełd, zyski na giełdach w Tokio, Frankfurtu, Londynie i Nowym Jorku nie będą tak wysokie jak w 2013 r., a w trakcie roku koniunktura na rynkach może być kapryśna.

W życiu warto stawiać na przełomowe zmiany

Rozmowa z Mirosławem Godlewskim, prezesem spółki Netia

Dorota Sierakowska: Jakie były kroki milowe w Pana karierze: kluczowe momenty, wyzwania, decyzje?

Mirosław Godlewski: Zdecydowanie jestem w stanie wymienić je natychmiast. Decyzje, które okazały się kluczowe dla mojej kariery, de facto podjąłem jeszcze przed rozpoczęciem tejże kariery zawodowej, gdzieś na 4. roku studiów. Wtedy otwierały się możliwości stypendiów zagranicznych i postanowiłem wybrać się na stypendium w Glasgow. O dziwo, wtedy na stypendia nie było wielu chętnych, jednak ja uznałem, że to była wielka okazja. W pewnym stopniu była to odważna decyzja, ponieważ musiałem rozstać się z bliskimi i tak naprawdę nie wiedziałem, co mnie czeka.

Drugim ważnym momentem w moim życiu było rozpoczęcie kariery zawodowej jeszcze na studiach. Rozpocząłem pracę w jednej z firm prowadzących badania rynkowe – i już po kilku miesiącach przydarzyło mi się duże wyzwanie. Wyjechał mój szef i wtedy zjawił się bardzo ważny klient – Niemiec, który pracował w PepsiCo i chciał szybko uzgodnić jedno z dużych badań dla tej firmy. Jako osobę płynnie mówiącą po angielsku, reszta zespołu wypchnęła mnie do rozmów z tym panem. A przecież byłem wtedy mało doświadczonym pracownikiem.

Odbyłem tę rozmowę i, jak się okazało, sprzedałem duży kontrakt dla tego biura. Zlecenie było na tyle duże, że trzeba było zatrudnić około 300 osób, zaimplementować nowe systemy informatyczne. Gdy szef wrócił z urlopu, to złapał się za głowę, mówiąc: sprzedałeś to badanie, to teraz je rób. Stałem wtedy przed dużym wyzwaniem. Poradziłem sobie z nim na tyle dobrze, że otrzymałem propozycję przejścia do PepsiCo. Ten Niemiec powiedział, że jeszcze nie wie, do czego mnie potrzebują, ale po prostu potrzebują takich ludzi jak ja.

DS: Praca w PepsiCo okazała się jeszcze większym wyzwaniem?

MG: Oczywiście mój szef odradzał mi odejście do PepsiCo, ale podjąłem to wyzwanie. Okazało się, że faktycznie oznaczało ono pracę po kilkanaście godzin dziennie. Jednak jak się ma dwadzieścia parę lat, to łatwiej jest podejmować ryzyko – jest wtedy na to dobry moment.

PepsiCo była wtedy firmą o szybkiej ekspansji, co kilka lat zmieniałem stanowiska i nie było kiedy się nudzić. Po siedmiu latach i osiągnięciu pewnej stabilizacji, zrobiłem MBA w Wielkiej Brytanii i tam usłyszałem, że 50% absolwentów MBA zmienia pracę. Ja też tak zrobiłem.

Chciałem, aby nowa praca była dla mnie wyzwaniem, więc zmieniłem branżę całkowicie: poszedłem do spółki zajmującej się taborem kolejowym. To była dobra decyzja i nauczyła mnie ona, że warto stawiać w życiu na duże, przełomowe zmiany, które są dla nas wyzwaniem, bo to stymuluje do ciągłej nauki. Nigdy nie można przestać się uczyć, rozwijać.

DS: Jakie cechy charakteru potrzebne są na samym początku kariery? Domyślam się, że odwaga, ale czy coś jeszcze?

MG: Jak patrzę dzisiaj na młodych ludzi, to widzę, że karierę robią ci, którzy

mają chęć do ciężkiej pracy – i nie chodzi tutaj o spędzanie w pracy wielu godzin, ale o prawdziwe zaangażowanie, właścicielskie podejście, pomysłowość, inicjatywę.

Druga istotna rzecz to otwarcie na ważne momenty życiowe – przełomowe chwile zdarzają się każdemu, ale nie każdy je dostrzega. Szansą jest wyjście ze swojej strefy komfortu – czasem jest to wejście w jakiś projekt prowadzony w innym mieście, douczenie się czegoś, czy też praca z ludźmi, którzy na samym początku mogą wydawać się nielubiani.

Wiadomo, że czasem podjęcie ryzyka nie kończy się dobrze, ale wielu rzeczy się nie nauczymy, dopóki się nie przewrócimy i nie potłuczemy.

DS: Co uznaje Pan za swój największy sukces, a co za ważną nauzkę?

MG: Jeśli chodzi o to, co przyniosło mi najwięcej satysfakcji, to jest to ilość fantastycznych osób, z którymi miałem okazję pracować, jako podwładni czy koledzy. Cieszę się patrząc, jak zdobywają coraz to wyższe stanowiska, bo to daje mi poczucie, że być może pomogłem – a przynajmniej nie przeszkodziłem – im w karierze. To zresztą przynosi także mi wymierne korzyści, bo to często są moi obecni klienci, partnerzy biznesowi.

”Warto stawiać w życiu na duże, przełomowe zmiany, które są dla nas wyzwaniem, bo to stymuluje do ciągłej nauki. Nigdy nie można przestać się uczyć, rozwijać.”

”Gdyby jakiś menedżer chciał pracować metodami Steve’a Jobsa, to prawdopodobnie poniósłby klęskę – ale z jakiegoś powodu Jobsowi się udało, być może dlatego, że był sobą, był autentyczny.”

Jeśli chodzi o nauzkę, to przypomina mi się pewne doświadczenie, kiedy pracowałem jeszcze w dziale sprzedaży. Pamiętam, że razem z kolegą o takim samym stanowisku mieliśmy inne podejście do tej samej sprawy. Poszliśmy więc razem do szefa, aby on zadecydował. Każdy z nas wyłożył swoje racje, ale szef po jakimś czasie wydawał się znudzony. Jak skończyliśmy mu opowiadać o sprawie, to z poirytowaniem powiedział: „panowie, dogadajcie się”.

Dla mnie to była ważna nauka tego, że trzeba umieć samemu podejmować decyzje. Nie ma wyższej, nadprzyrodzonej siły sprawczej – ona leży w każdym z nas, możemy podejmować ważne decyzje, stanowić o wielu sprawach samodzielnie i brać za te decyzje odpowiedzialność. Odwołanie się do kogoś innego to pójście na łatwiznę.

DS: Jak Pan radzi sobie z delegowaniem pracy? Wielu prezesów powtarza, że jest to jedna z najtrudniejszych rzeczy w kierowaniu przedsiębiorstwem. Jakich ludzi dobiera Pan sobie do zespołu?

MG: Zgadza się, że delegowanie pracy to trudna sprawa, bo jest to przede wszystkim kwestia zaufania. Ludzie, z którymi lubię pracować, to osoby inne ode mnie, mające inny punkt widzenia, inny sposób pracy – takie, które dopełniają mój zespół. ◀



Najefektywniejsi są ci przełożeni, którzy są akceptowani przez swoich podwładnych, którzy mają ich zaufanie. A na zaufanie trzeba zapracować.

To oznacza, że muszą mieć silny charakter, nie powinni być potakujący, lecz pokazywać osobowość i własne zdanie. Ale oczywiście umiejętność ostatecznego dojścia do konsensusu oraz zespołowego egzekwowania zadań jest równie ważna.

Druga cecha ważna dla mnie to szerość patrzenia na różne kwestie: zdolność bycia szczegółowym, ale jednocześnie z perspektywą strategicznego myślenia.

DS: Czy jest Pan perfekcjonistą?

MG: Czasem tak – są obszary, w których jestem drobiazgowy. Na przykład, lubię być zawsze na czas, mieć dobrze zaplanowany harmonogram. To mnie czasem ogranicza, że tak mocno trzymam się harmonogramu. Ale w innych sprawach staram się odpuścić, spojrzeć z dystansu, zaakceptować, że czegoś nie wiem.

DS: Praca jako menedżer wysokiego szczebla wiąże się ze stresem. Jaki jest Pana sposób radzenia sobie z nim?

MG: Moja praca faktycznie wiąże się ze stresem, ale mam wrażenie, że menedżerowie wyższego szczebla często sami go sobie fundują. Nie wychodzą z tego świata tytułów, prezesowania, szoferów, itp. A tymczasem według mnie najlepszym sposobem na stres jest właśnie wyjście z tego świata i regularne przypominanie sobie, że istnieje także inny świat, bardziej przyziemny, bez tego całego napuszenia. Czasem wystarczy wykonać jakieś proste domowe prace, przejechać się rowerem czy tramwajem, poświęcić trochę czasu na sport. Dla mnie to jest koszykówka, snowboard, kite, sporty wodne. Lubię kontakt z naturą.

DS: Czy są jakieś osoby, które Pan podziwiał, zrobili na Panu wrażenie?

MG: To pytanie dosyć często pada podczas wywiadów, ale ja nie jestem w stanie wymienić takiej jednej osoby. Mam wiele

osób, które podziwiam za to, co powiedziały lub zrobiły.

DS: Z licznych badań przeprowadzanych ostatnio wynika, że na polskim rynku pracy brakuje zdolnych menedżerów. Czy zgadza się Pan z tym stwierdzeniem?

MG: Myślę, że mamy już wielu zdolnych menedżerów w proporcji do potęgi gospodarczej Polski. Wiadomo, że brakuje np. tych, którzy byłiby w stanie przeprowadzić ekspansję zagraniczną firmy, ale po części dlatego, że mamy niewiele międzynarodowych firm. Jednak po pierwszych firmach prowadzących taką ekspansję widać, że ich menedżerowie potrafią sobie z tym poradzić. To jest proces, który będzie postępował. Dla porównania, firmy amerykańskie wykształcały swoich menedżerów międzynarodowych już

od lat 50.-60. ubiegłego wieku, więc mamy wciąż pewien dystans do nadrobienia.

Istotny jest także aspekt związany ze sposobem zarządzania. Polska szkoła oparta jest na technokratycznym podejściu i dopiero uczymy się bycia autentycznym w miejscu pracy, rozumienia pewnych psychologicznych aspektów.

DS: Czy widzi Pan jakieś zmiany, trendy, które zachodzą w ciągu ostatnich lat w stylu zarządzania polskich menedżerów?

MG: Największa zmiana jaka zachodzi to właśnie odchodzenie od autorytarnego stylu. Menedżerowie stają się coraz bardziej autentyczni, ludzcy – ale też po prostu lepiej wykształceni w aspektach miękkich zarządzania. Wynika to także z tego, że ich podwładni, reprezentujący młodsze pokolenie, po prostu nie akceptują już takiego autorytarnego stylu. A najefektywniejsi są ci przełożeni, którzy są akceptowani przez swoich podwładnych, którzy mają ich zaufanie. Takie zaufanie trzeba zdobyć, trzeba na nie zapracować.

DS: Każdy menedżer ma inny charakter, jakiś odrębny styl zarządzania. Czy dostrzega Pan jednak jakąś wspólną cechę, która charakteryzuje menedżerów osiągających sukces?

MG: Myślę, że ważne jest przede wszystkim zaangażowanie w to, co się robi, a także to, aby być sobą, a więc przynosić siebie całego do miejsca pracy, szczególnie gdy się funkcjonuje jako lider.

To fakt, że mamy liderów i prospołecznych, i autorytarnych. Wśród tych drugich znajdował się np. Steve Jobs. Gdyby ktoś chciał pracować metodami Steve'a Jobsa, to prawdopodobnie poniósłby klęskę – ale z jakiegoś powodu Jobsowi się udało, być może dlatego, że był sobą, był autentyczny.

DS: Jakie rady dałby Pan osobom, które dopiero wkraczają na rynek pracy, a które chciałyby odnaleźć się na nim, także jako przyszli menedżerowie?

MG: Z moich obserwacji wynika, że nie wystarczy już być po prostu dobrym merytorycznie. Trzeba umieć jeszcze myśleć szeroko i dobrze się komunikować. Trzeba umieć wyjść ponad swoją rolę, jednocześnie będąc dobrym specjalistą.

Wiedza staje się coraz bardziej wyspecjalizowana, ale to powoduje, że tym ważniejsza staje się umiejętność komunikowania wiedzy z innymi specjalistami. To odnosi się nie tylko do finansów. ■



Ukraina: na Wschodzie bez zmian

Ostatnie miesiące były udane dla Rosji. We wrześniu prezydent Putin zdołał wykorzystać słabość USA i uratować reżim swojego syryjskiego sojusznika Baszszara al-Asada, jednocześnie wypychając się na tron „mocarstwa odpowiedzialnego za Bliski Wschód”. W okresie Świąt Moskwa efektywnie ociepliła swój wizerunek przed zimową olimpiadą w Soczi, wypuszczając z łagrów nałapanych przez ostatnie lata ekologów, muzyków i innych przestępców. Wolność odzyskał nawet oligarcha Michaił Chodorkowski (na kilka dni przed końcem swojego wyroku, w Dzień Czekisty – Putinowi nie da się odmówić poczucia humoru). Natomiast 17 grudnia 2013 r. za 15 miliardów dolarów pożyczki oraz tańszy gaz Rosjanie kupili sobie posłuszeństwo prezydenta Ukrainy Wiktora Janukowycza.

MACIEJ PYKA

Porozumienie pomiędzy oboma krajami było zwieńczeniem sporu, który zaczął się w sierpniu 2013 roku, kiedy Rosja nałożyła na Ukrainę sankcje gospodarcze w odpowiedzi na plany podpisania przez ten kraj umowy stowarzyszeniowej z Unią Europejską. W wyniku ograniczenia importu przez Rosjan ukraińska produkcja przemysłowa spadła w kolejnych miesiącach o 5%, więc 21 listopada nasz wschodni sąsiad odstąpił od prac nad umową stowarzyszeniową, co z kolei zaowocowało prounijnymi demonstracjami na kijowskim Placu Niepodległości

(Majdan Niezależności). Seria społecznych niepokoju i demonstracji, które od tego czasu objęły wiele miejsc na Ukrainie, została od słynnego placu nazwana Euromajdanem, zaś po interwencji policji nabrała antyrządowego wydźwięku i zaowocowała licznymi brutalnymi próbami pacyfikacji. Według opozycji w największych demonstracjach wzięło udział nawet milion osób, zaś manifestanci wkrótce zyskali uwagę światowych mediów oraz poparcie niektórych europejskich i amerykańskich polityków. W odpowiedzi Wiktor Janukowycz wziął udział w obradach okrągłego stołu, podczas których m.in. nie transmitowano wypowiedzi opozycji, zaś

przedstawiciela środowisk studenckich odegrał członek młodzieżówki przewodzonej przez prezydenta Partii Regionów. Obrady nie doprowadziły do żadnych istotnych ustępstw ze strony rządu, zaś 17 grudnia w Moskwie podpisano wspomniane wcześniej ukraińsko-rosyjskie porozumienie. W świetle tych wydarzeń można co prawda pogratulować prezydentowi Putinowi utrzymania istotnej strefy wpływów w regionie, jednak ciężko jest nie ulec wrażeniu, że również Janukowycz zrobił na tym całkiem niezły interes, jako że rosyjska pomoc, w przeciwieństwie do pożyczek od Międzynarodowego Funduszu Walutowego (IMF) czy obietnicy unijnych funduszy spójności, nie jest obciążona żadnymi oficjalnymi umowami ani koniecznością reform. W tym momencie warto wspomnieć, że za swoją pomoc IMF domagał się dużych cięć budżetowych oraz podniesienia cen gazu o 40%, zaś Unia Europejska wskazywała na słabość ukraińskiego prawa i demokracji (czego ilustracją niech będzie uwięzienie byłej premier Julii Tymoszenko).



Wybierając moskiewską propozycję, prezydent Janukowycz musiał co prawda odrzucić unijne porozumienie o współpracy i prawdopodobnie zmuszony będzie w przyszłości przystąpić do rosyjskiej strefy wolnego handlu, jednak nic nie wskazuje na to, że nie było to jego zamiarem od samego początku.

Niezależnie od tego, co Moskwa dostanie za swoje pieniądze, nie ulega wątpliwości, że Ukraina rozpaczliwie ich potrzebuje. Bez pożyczki i taniego gazu nasz wschodni sąsiad może zbankrutować tej zimy, a warto zaznaczyć, że potencjalna niewypłacalność jest tylko wierzchołkiem tej posowieckiej góry lodowej. Istnieją opinie, że Ukraina przypomina Polskę sprzed 20 lat, jednak jest to uprzejmy eufemizm. Po upadku Związku Radzieckiego w 1991 r. Ukraina doświadczyła ośmiu lat kryzysu, w trakcie którego PKB tego kraju spadł o ponad 55%. Wzrost gospodarczy, który nastąpił w kolejnych latach, został zduszony przez kryzys w 2008 i 2012 roku. Ukraińska gospodarka była wciąż o około 24% mniejsza niż przed odzyskaniem niepodległości. Dla porównania, w tym samym okresie (1991-2012) polskie PKB wzrosło o ponad 143%. Co więcej, faktyczny stan ukraińskiej gospodarki jest ciężki do oszacowania z racji rozrosłej szarej strefy oraz pokomunistycznego ukrytego bezrobocia. Ostatecznie, trudno jest marzyć o prawdziwej demokracji w kraju, który w zasadzie nie posiada klasy średniej, co z kolei jest następstwem nieegzekwowania prawa wobec mniejszych i większych oligarchów, którzy niszczą wszelkie objawy small biznesu.

Te problemy bledną jednak wobec pojawiających się (głównie w rosyjskich mediach) opinii, że Ukraina w obecnych granicach w ogóle nie powinna istnieć jako kraj. O ile z takimi stwierdzeniami zawsze trzeba być ostrożnym (pamiętam artykuł, który kiedyś to samo mówił o Polsce), to przeciwnicy Ukrainy w jej obecnym kształcie

mają kilka argumentów, z których głównym jest to, jak krótka jest historia tego państwa. Co prawda już w XVI wieku na terenach dzisiejszej Ukrainy zaczęli się osiedlać zbiegli przed pańszczyzną i prawem chłopci i szlachcice pochodzący z Polski i Rosji, jednak nie można zapomnieć, że w europejskiej mentalności naród od państwa oddzielił się dopiero po wojnach napoleońskich. Nie istniało niepodległe państwo Ukrainy, więc mieszkańcy Kresów nie postrzegali się i nie byli postrzegani jako niezależny byt. Powstania, które miały miejsce w tym regionie (takie jak kozacki bunt Chmielnickiego z połowy XVII wieku), miały raczej na celu poprawę losu powstańców w ramach granic Polski, a nie utworzenie własnego kraju. Początki narodu ukraińskiego przypadają dopiero na XIX wiek, kiedy twórczość pisarzy takich jak Taras Szewczenko pomogła Ukraińcom wykształcić poczucie odrębności od Polski i Rosji. Nie zmienia to jednak faktu, że poza krótkim okresem 1918 – 1920 dzisiejsza Ukraina była zawsze częścią Polski, Austrii lub Rosji, zaś niepodległość, którą cieszy się do dzisiaj uzyskała dopiero po upadku Związku Radzieckiego w 1991 r. W efekcie, zdaniem niektórych komentatorów, Ukraina przypomina dzisiaj sztuczny twór niezręcznie sklejoną z dwóch odrębnych państw – prorosyjskiego, zindustrializowanego i rosyjskojęzycznego wschodu, który w wyborach zagłosował na mającego silne wsparcie donieckich oligarchów Janukowycza oraz proeuropejskiego, mówiącego po ukraińsku zachodu, który w ostatnim głosowaniu postawił na opozycję. Co gorsze, Euromajdan tylko pogłębił ten podział, jako że ponad 80% zwolenników protestów pochodzi z zachodu, zaś sama europejska umowa stowarzyszeniowa najczęściej przeciwników ma właśnie we wschodnich i południowych obłatach (ukraińskich odpowiednikach województw). Dodatkowo, mocniejsze poczucie odrębności od Rosji w zachodniej Ukrainie idzie w parze z ruchami nacjonalistycznymi, co tylko komplikuje sytuację w tym regionie.

Mimo geograficznego rozłamu Ukrainy i podobieństw pomiędzy Euromajdanem a Pomarańczową Rewolucją z 2004 r. nie wszyscy eksperci widzą ostatek wydarzenia jako po prostu kolejne starcie pomiędzy Zachodem i Wschodem. Protesty zostały w znacznej mierze zapoczątkowane w mediach socjalnych przez ludzi urodzonych w okolicach upadku Związku Radzieckiego, którzy nie pamiętają Ukrainy jako sowieckiej republiki. Jeżeli do tego faktu dodamy, że 90% demonstrantów ma wykształcenie wyższe oraz że poparcie dla Euromajdanu w Kijowie jest jednym z najwyższych w całym kraju (75%), otrzymamy obraz manifestantów jako ukraińskiego odpowiednika „młodych, wykształconych, z dużych miast”. Co prawda bezrobocie na Ukrainie jest mniejsze niż w Polsce (odpowiednio 7,4% i 10,6%), jednak jeżeli chodzi o prace dla absolwentów uczelni, to nasz kraj prezentuje się już znacznie lepiej – na Ukrainie bezrobocie wśród ludzi z wyższym wykształceniem było przez lata ponad trzykrotnie wyższe niż w Polsce. Nie jest więc przypadkiem, że protestujący Ukraińcy w silnie antyrządowe tony uderzyli dopiero po ataku policji – początkowo Euromajdan był przede wszystkim buntem młodych i pozbawionych przyszłości. O ile konflikt pomiędzy młodymi i starymi jest immanentną cechą każdego społeczeństwa, nie ulega wątpliwości, że głódzie będzie przebiegał w demokratycznym i kapitalistycznym kraju, który zapewnia pokojowe metody wyrażenia sprzeciwu oraz możliwość wyboru własnej drogi w życiu. W mojej opinii to właśnie dlatego zwrot na wschód dokonany przez prezydenta Janukowycza jest tak szkodliwy dla Ukrainy. Rosyjska pomoc nie jest – jak propozycja Unii czy IMF – pożyczką daną pod warunkiem przeprowadzenia reform, a raczej zapłatą za to, że wszystko zostanie po staremu. W zamian za rybę Rosjanie poprosili Ukraińców o połamanie wędki. ■

Czy są pozytywne strony zmian demograficznych w Polsce?

Ostatnimi czasy coraz częściej straszy się nas w mediach szerokiego nurtu pogarszającą się demografią. Zewsząd dochodzą nas lamenty i narzekania spowodowane faktem, że z Polski „uciekło” 2 miliony ludzi za chlebem, że w Polsce rodzi się coraz mniej dzieci i że jak tak dalej pójdzie, to nasz naród wyginie. Starzejące się społeczeństwo ma sprawić gigantyczne problemy naszemu, już teraz kruchemu, systemowi emerytalnemu, a gospodarka ma się zawalić. Czas obalić te wszystkie mity – jeden po drugim.

ALBERT ROKICKI

1) Emigracja jest zła?

Jednym z głównych zarzutów fatalistów jest narastający proces emigracji Polaków. Ale czy rzeczywiście emigracja jest zła? Jak podaje NBP „W II kwartale 2013 roku emigranci przekazali do Polski 998 mln euro, o 68 mln euro mniej niż w II kwartale 2012 roku – podał NBP w raporcie na temat bilansu płatniczego w II kwartale. W II kwartale 2013 r. wielkość środków przekazanych do kraju przez migrantów (zarówno długookresowych, jak i krótkookresowych) wyniosła 998 mln EUR... Według NBP dominowały przekazy Polaków zatrudnionych w Niemczech, Wielkiej Brytanii i Irlandii. (PAP)”

Grubo ponad 4 miliardy złotych napłynęły do naszego kraju w samym II kwartale 2013 roku dzięki naszym emigrantom! Rocznie daje to około 15-19 mld zł! Czy ci sami ludzie, gdyby pozostali w kraju, będąc w przeważającej większości bezrobotnymi, byłiby w stanie wytworzyć podobną kwotę? Efekt byłby zapewne przeciwny – to my, podatnicy, musielibyśmy ich wtedy utrzymywać, a dziura budżetowa roslaby jeszcze szybciej. Rząd byłby wtedy nie tylko zmuszony do zabrania połowy aktywów OFE, ale również do podwyżek podatków i składek na ubezpieczenia społeczne! Pamiętajmy również, że Polacy za granicą mogą paradoksalnie o wiele więcej uzyskać dla naszego kraju, niż ci, którzy zostali w ojczyźnie. Wśród największych emigrantów byli przecież Tadeusz Kościuszko – jeden z ojców sukcesu amerykańskiej rewolucji i założyciel słynnej szkoły wojskowej West Point; Fryderyk Chopin – jeden z najsłynniejszych kompozytorów w historii ludzkości, który zwracał uwagę świata na sprawę Polski pod zaborami; Ignacy Jan Paderewski – równie wielki kompozytor, który wpłynął na Prezydenta USA - Wilsona - aby ten uznał niepodległość Polski w ramach pokoju wersalskiego; w końcu największy nasz emigrant w historii – Jan Paweł II, który został papieżem i przyczynił się w dużym stopniu do upadku komunizmu na świecie. Obecnie wciąż duże wpływy w Waszyngtonie ma Zbigniew Brzezinski – były doradca

Prezydenta Cartera do spraw bezpieczeństwa narodowego.

2) Liczebność ma znaczenie?

Gdyby liczebność miała znaczenie, to prawdopodobnie żylibyśmy w zupełnie innym świecie niż żyjemy. Największą niekwestionowaną potęgą gospodarczą byłaby Chińska Republika Ludowa, a jej PKB kilkakrotnie przewyższałby ten amerykański. Drugą potęgą byłby Indie, a Afryka byłaby najlepiej prosperującym kontynentem z najwyższym wzrostem gospodarczym. Kraje takie jak Rosja, Japonia czy Norwegia byłyby obszarami skrajnej nędzy i trafiałaby tam pomoc z ONZ, która teraz przeznaczana jest dla Czarnego Łądu. Nie chodzi o to, żeby liczba ludności była wyższa niż ta sąsiadów – gdyby to było takie proste, to wystarczyłoby tylko i wyłącznie rodzić dzieci. A co z pracą dla nich w przyszłości? Co z systemem edukacji i opieki zdrowotnej? Co z tego, że przez kilka lat wydamy więcej na pieluchy, wózki dziecięce, ubranka, przedszkola, etcetera, skoro za 20 lat wyrosnie nam armia bezrobotnych, sfrustrowanych życiowo młodych ludzi, taka, jaka obecnie stacjonuje w Hiszpanii, Grecji, czy Portugalii?

Nie wystarczy zapłodnić kobietę i nakłonić ją do urodzenia dziecka - trzeba jeszcze zadbać o dobre perspektywy dla tego młodego człowieka. Postępująca automatyzacja produkcji, przeniesienie wielu usług do Internetu oraz globalizacja powodują, że w przyszłości będziemy potrzebowali o wiele mniej pracowników niż obecnie!

3) Nastąpi załamanie gospodarcze?

Wielu ludzi, w tym uznanych ekonomistów, przestrzega przez załamanie naszej gospodarki pod wpływem zmniejszenia się liczby ludności. Ponownie należy zadać pytanie, czy wzrost gospodarczy to tylko wydatki na pieluchy, wózeczki dziecięce, przedszkola, lekarstwa, ciuchy itd.? Czy nawet jeśli ludzie ci dorosną i zdecydują się pozostać w Polsce (a przecież jak pokazuje obecna sytuacja, dzieje się odwrotnie – ludzie wyjeżdżają), to wzrost gospodarczy ma polegać na budowie mieszkań dla nich oraz jednorazowym zastrzyku, jaki to powoduje?

Co potem? Kolejne pokolenie będzie rodziło jeszcze więcej dzieci, dla których będzie kupować jeszcze więcej pieluszek, wózków i ubrań, a potem budować jeszcze więcej mieszkań? Nie na tym polega nowoczesna gospodarka. Gospodarka, która ma ambicje konkurencyjności w dzisiejszym, bardzo wymagającym świecie, musi być oparta na innowacyjności, wartościach niematerialnych i prawnych (patenty, nowoczesne technologie, wynalazczość). Państwu polskiemu zdecydowanie bardziej opłaca się inwestować w badania i rozwój, poprzez wspieranie innowacyjnych projektów, zarówno prywatnych, jak i państwowych przedsiębiorstw, niż działania nakładające do wzrostu dzietności, w postaci choćby tzw. „becikowego”. Jeśli w Polsce zaczęłyby powstawać innowacyjne produkty i usługi, z dużą pewnością można stwierdzić, że PKB w przeciągu kolejnego pokolenia uległby podwojeniu. Poziom stopy bezrobocia może spaść do poziomów znanych nam z najbogatszych krajów na świecie jak Austria, Niemcy czy Norwegia. Po prostu nie będzie tyle rąk do pracy, aby zastąpić pokolenia wyżu, odchodzące na emeryturę. Zatem paradoksalnie ta wielka wymiana pokoleniowa wyjdzie naszemu krajowi na dobre. Każdy będzie miał przynajmniej pracę, a państwo polskie nie będzie musiało łożyć pieniędzy na utrzymanie armii bezrobotnych. Te zaszczędzone pieniądze z zasiłków dla bezrobotnych będą stopniowo przetransferowane w kierunku ZUS w celu wypłat zwiększonej ilości emerytur. To będzie właściwie jedyna znacząca zmiana jakościowa dotycząca naszych finansów publicznych.

4) Starzejące się społeczeństwo to samo zło?

Ze względu na starzejące się społeczeństwo, bardzo zyskają sektory związane z szeroko pojmowaną ochroną zdrowia, jak producenci leków, hurtownicy farmaceutyków, apteki, szpitale, domy spokojnej starości, być może nieznane nam jeszcze – kliniki wszczepiania organów (zarówno sztucznych, jak i wyhodowanych naturalnie). Paradoksalnie zatem, zamiast wieszczanej wszem i wobec zapaści gospodarczej, będziemy mieli prawdziwy rozkwit nowych gałęzi gospodarki, przyczyniających się do wzrostu PKB i spadku bezrobocia. To właśnie ten czynnik może spowodować, że zaczęną powracać do kraju emigranci. Zamiast pracować na zmywaku będą mogli dostać bardziej prestiżową pracę w biurze firmy farmaceutycznej lub w concierge ekskluzywnego domu bezpiecznej starości. ■

5) Przeludnienie kraju już teraz daje się we znaki w postaci wojny plemion

Tak jak wspominałem już wcześniej, społeczeństwa ludzkie, podobnie jak te zwierzęce, rządzą się prawami ekosystemów. Jeśli będziemy w nieskończoność zwiększać przyrost naturalny, to w końcu nie będziemy w stanie nie tylko zapewnić wszystkim niezbędnych środków do życia, takich jak żywność, energia elektryczna i ogrzewanie, ale doprowadzimy do wojen. Konflikty między ludźmi były, są i będą, ale moim zdaniem zawsze wynikały z przeludnienia danego obszaru. Obecnie widzimy walki plemienne na terenie naszego kraju pomiędzy „Platformersami” a „Pisowcami”, czy może inaczej – pomiędzy „Leminami” a „Moherami”. Co by było gdyby te 2 miliony ludzi nie wyjechało za chlebem za granicę? Czy zamiast wciąż w miarę pokojowych manifestacji i starć ekstremistów z policją, nie mielibyśmy do czynienia być może nawet z krwawą rewolucją, mającą na celu obalenie nie tylko rządu, ale może nawet panującego ustroju? Tak narzekamy na pogarszającą się demografię, a nawet przez moment nie wyobraziłmy sobie sytuacji, w której byłoby nas już w tej chwili, dajmy na to, o 5 milionów ludzi więcej. Idę o spory zakład, że mielibyśmy wtedy o 5 milionów ludzi bezrobotnych więcej - 5 milionów więcej ludzi niezadowolonych, sfrustrowanych, którym w głowach pojawiałyby się bardzo negatywne myśli. Najspokojniejszymi krajami są te, w których nie występuje efekt przeludnienia

jak Australia (2,8 osoby na km²), Kanada (3,5 osoby/km²), Finlandia (16 osób/km²), Szwecja (21 osób/km²), Norwegia (13 osób/km²), czy Nowa Zelandia (16,35 osób/km²). Potwierdzają to zresztą coroczne rankingi krajów najbardziej rozwiniętych, oferujących swoim obywatelom najlepsze warunki. Jak podaje Forsal: „W tegorocznej edycji „**Legatum Prosperity Index**” po raz kolejny na pierwszym miejscu znalazła się **Norwegia**. Nordycki kraj zajął pierwsze miejsce nie tylko jeśli chodzi o cały indeks, ale także w subindeksie gospodarki. Średnia satysfakcja z życia wyniosła tu 7,7 na 10 pkt. Drugie miejsce zajęła **Szwajcaria** (pierwsze miejsce pod względem sytuacji politycznej), zaś pierwszą trójkę zamyka **Kanada** (pierwsze miejsce pod względem wolności osobistych), a na kolejnych miejscach znalazły się kolejno **Szwecja** (pierwsze miejsce pod względem przedsiębiorczości i możliwości), **Nowa Zelandia** (najlepsza w rankingu pod względem edukacji), **Dania, Australia, Finlandia, Holandia** oraz **Luksemburg**. **Polska** zajęła 34. miejsce w rankingu ogólnym. Średnia satysfakcja z życia wyniosła w naszym kraju 5,9 pkt. na 10. Najlepszą notę Polska uzyskała w subindeksie bezpieczeństwo (26.), zaś najgorszą pod względem wolności osobistych (55.)”

Na uwagę zasługuje Szwajcaria, która jako jedyna z czołówek ma wysokie zagęszczenie ludności, przekraczające 100 osób na km². Nie zmienia to faktu, że wyjątek potwierdza regułę i że najbardziej rozwinięte kraje, które dostarczają swoim obywatelom najlepszą

jakość życia, to kraje o dość niskiej ludności w stosunku do swojego obszaru.

Z kolei jak podaje Onet.pl w tegorocznym rankingu OECD zdecydowanie wygrała Australia: „**Indeks OECD - Better Life Index** - bierze pod uwagę takie kryteria jak zatrudnienie, dochody, stan środowiska naturalnego, bezpieczeństwo, służba zdrowia, czy generalnie zadowolenie z życia. Analizowana jest sytuacja w 34 krajach uprzemysłowionych. OECD nie wskazuje wprawdzie absolutnego zwycięzcy, ale skumulowany wynik Australii w każdej z 11 kategorii stanowiących podstawę indeksu (jeśli traktować je równorzędnie) wysuwa ją na czoło, przed Szwecją i Kanadą - pisze „WSJ”.”

Jak dowodzą liczne rankingi (w tym artykuły przytoczyłem zaledwie dwa, ale jest ich więcej dostępnych w Internecie), to właśnie kraje ze stosunkowo małym przyrostem naturalnym i niskim zagęszczeniem ludności w stosunku do swojego terytorium, są ojczyznami najbardziej zadowolonych z życia społeczeństw. **Australia, która zajęła pierwsze miejsce w rankingu OECD oraz wysokie - siódme - w zestawieniu Instytutu Legatum ma współczynnik 2,8 osoby na jeden kilometr kwadratowy!**

Być może Polska ze współczynnikiem 123 osób na km² zrobiła się nieco przyciasna? ■

AUTOR PROWADZI BLOG O TEMATYCE INWESTYCYJNEJ
WWW.LONGTERM.PL



Złote rezerwy banków centralnych

Złoto gromadzone przez banki centralne stanowi cenny składnik aktywów rezerwowych kraju. Poprawia stabilność narodowego skarbcza i zwiększa wiarygodność kraju.

JAN MAZUREK

Budowanie rezerw

Początki tworzenia oficjalnych rezerw złota sięgają połowy XIX wieku. Prekursorem był Bank Anglii, który w 1845 roku posiadał 82 tony tego kruszcu. Do 1915 roku powiększył jego ilość do 585 ton. Jednak więcej złota zgromadziły wówczas banki centralne Stanów Zjednoczonych (2.568 ton), Francji (1.457 ton), Carskiej Rosji (1.250 ton), Niemiec (876 ton). Ogółem w latach 1845-1915 światowe rezerwy złota wzrosły z 84 do 9.356 ton.

W 1845 roku ludność i banki komercyjne posiadały w postaci monet 1.300 ton złota. Ilość tego złota wzrastała do 1910 roku, osiągając poziom 4.700 ton. Później nastąpiła zmiana trendu wzrostowego na spadkowy i w 1915 roku ilość złota poza bankami centralnymi stanowiła około 3.300 ton. W latach okresu międzywojennego banki centralne kontynuowały gromadzenie rezerw złota, które w 1940 roku sięgnęły poziomu 38,2 tys. ton.

W 1933 roku w Stanach Zjednoczonych wprowadzono zakaz eksportu złota i zlikwidowano wymienialność dolara na

złoto. Natomiast na obywateli USA nałożono obowiązek sprzedaży państwu posiadanego złota. Był to okres Wielkiej Depresji i prezydent Roosevelt chciał za wszelką cenę wyprowadzić kraj na prostą. W efekcie skarbiec narodowy szybko zapełniał się złotem i w 1949 roku Stany Zjednoczone posiadały w rezerwach 21,8 tys. ton złota, najwięcej w historii, a jego wartość stanowiła blisko 3/4 oficjalnych rezerw wszystkich krajów.

Konferencja w Bretton Woods, która miała miejsce w 1944 roku, zakończyła się przyjęciem międzynarodowego standardu wymiany złota przy stałym parytecie wymiany - 35 dolarów amerykańskich za uncję (1 uncja = 31,1 g).

longterm

Prognozy giełdowe
Długoterminowy gracz giełdowy

JEDEN Z NAJSTARSZYCH BLOGÓW INWESTORSKICH
W POLSCE ZAŁOŻONY W 2006 ROKU

DARMOWY E-BOOK "INWESTUJ LONGTERM II"
DLA KAŻDEGO KTO ZAPISZE SIĘ NA
BEZPŁATNY NEWSLETTER

FORUM NA KTÓRYM MOŻNA ZADAĆ PYTANIE
EKSPERTOWI RYNKU AKCJI Z 13-LETNIM
DOŚWIADCZENIEM

WIĘCEJ SZCZEGÓŁÓW NA WWW.LONGTERM.PL



Po II Wojnie Światowej banki centralne dysponowały dużymi rezerwami złota, które w 1965 roku osiągnęły najwyższy poziom i wynosiły razem 38,3 tys. ton. Złoto stanowiło podstawę międzynarodowego systemu monetarnego i było pierwszorzędnym aktywem rezerwowym.

Rezerwy złota budowały też ponadnarodowe instytucje finansowe, jak Międzynarodowy Fundusz Walutowy, który w pierwszej połowie lat siedemdziesiątych posiadał 4,8 tys. ton złota.

Realokacja złota

Od połowy ubiegłego stulecia rozpoczął się proces przemieszczania rezerw złota ze Stanów Zjednoczonych do Europy. Dzięki dynamicznemu rozwojowi gospodarczemu krajów Europy Zachodniej i zdewaluowanym walutom kwitł eksport, co przyniosło duże nadwyżki w wymianie handlowej. Stany Zjednoczone łątały deficyt, upłynniając swoje złoto. W latach 1950-1966 roku Francja powiększyła zasoby złota z 588 do 4.655 ton. Powojenne Niemcy rozpoczęły gromadzenie złota od zera i w 1968 roku osiągnęły stan posiadania 4.034 ton.

W efekcie wyprzedaży rezerwy złota Stanów Zjednoczonych stopniały do 9 tys. ton na początku lat siedemdziesiątych. Uwikłane w działania wojenne Stany Zjednoczone popadały w problemy finansowe, więc cena złota na wolnym rynku wzrastała. Wówczas Nixon zrezygnował z wymienialności dolara na złoto, co de facto

oznaczało koniec systemu Bretton Woods. W późniejszym okresie cena złota była kształtowana na wolnym rynku, a jego rola spadła do jednego z wielu aktywów rezerwowych. Obywatele Stanów Zjednoczonych mogli posiadać złoto i nim handlować.

Na przełomie lat siedemdziesiątych i osiemdziesiątych sytuacja polityczna na świecie bardzo się skomplikowała, w Iranie trwała rewolucja islamska, drastycznie wzrosła cena ropy naftowej, a wojska sowieckie weszły do Afganistanu. Stany Zjednoczone gnębił kryzys i wysoka inflacja. Sytuacja polityczna na linii Waszyngton – Moskwa była napięta z powodu uwięzienia amerykańskich dyplomatów przez irańskich radykalistów. Istniało realne zagrożenie wielkim konfliktem. Wzrósł więc popyt na aktywa uważane za bezpieczne. W styczniu 1980 roku cena złota skoczyła na chwilę do 850 dolarów, po czym nastąpiła silna przecena. Ostatnie dwie dekady ubiegłego stulecia upłynęły pod znakiem odchodzenia przez banki centralne od złota. W efekcie na początku XXI wieku cena złota spadła do poziomu 250 dolarów.

Limity wyprzedaży złota

W 1999 roku grupa czternastu banków centralnych z Europy oraz Europejski Bank Centralny podpisały pięcioletnią umowę, na mocy której ustalono limit wyprzedaży oficjalnych rezerw złota do 2.000 ton (Central Bank Gold Agreement, „CBGA”). W okresie obowiązywania tej umowy limit

został w pełni wyczerpany, przy czym najwięcej złota sprzedawała Szwajcaria – 1170 ton. Wielka Brytania pozbyła się połowy rezerw, tj. 345 ton. Autorem wyprzedaży brytyjskiego złota był ówczesny minister skarbu Gordon Brown, późniejszy premier. Sprzedaż złota przeprowadzono po cenach 4-5 razy niższych niż obecne.

Druga umowa CBGA, obowiązująca w latach 2004-2009, dopuszczała wyprzedaż złota do 2.500 ton. Jednak po wybuchu kryzysu banki centralne wstrzymały wyprzedaż i w efekcie upłynęły 1884 ton złota. Banki centralne stawiały się coraz częściej kupującymi, rzadziej sprzedającymi.

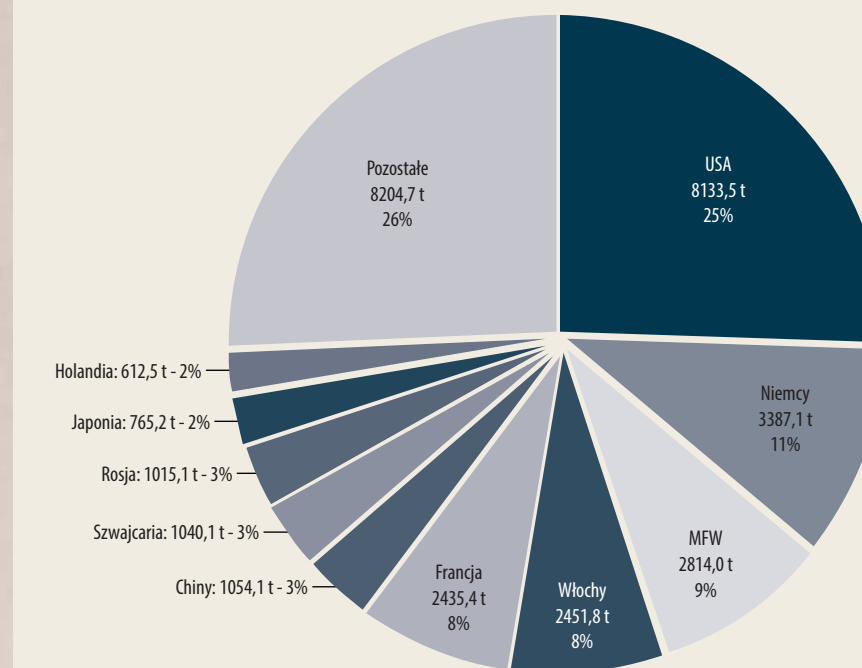
Trzecią umowę podpisano na lata 2009-2014, ustalając limit wyprzedaży rezerw na 2.000 ton. Od początku obowiązywania tego dokumentu sprzedano 204 tony złota. Obecnie sygnatariusze CBGA posiadają 11.945 ton złota.

Obecnie oficjalne rezerwy złota na świecie wynoszą 31.913,5 ton, z czego na banki centralne przypada blisko 29 tys. ton. Stanowią one około 13% światowych rezerw walutowych.

Polskie złoto

Bank Polski przed rozpoczęciem II Wojny Światowej posiadał 80 ton złota, które po napaści hitlerowskich Niemiec na Polskę zostało wywiezione z kraju. Przebyło ono trasę przez Rumunię, Turcję, Syrię, Francję i Senegal, po czym rozlokowano je w Wielkiej Brytanii, Stanach Zjednoczonych i Kanadzie. Część złota została

Wykres 1. Wielkość oficjalnych rezerw złota w poszczególnych krajach świata.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych World Gold Council

upłynniona, aby sfinansować działalność rządu emigracyjnego i polskich sił zbrojnych na Zachodzie. Po wojnie pozostałe złoto znalazło się w dyspozycji rządu PRL. Ostatecznie po 1989 roku Rzeczpospolita Polska posiadała niecałe 15 ton złota. W latach 1997-1998, kiedy funkcję prezesa

Narodowego Banku Polskiego sprawowała Hanna Gronkiewicz-Waltz, zakupiono 87 ton złota po cenach czterokrotnie niższych niż obecne. W efekcie polskie rezerwy złota wynoszą obecnie 102,9 ton i stanowią około 4% oficjalnych rezerw walutowych kraju.

Repatriacja złota

W latach zimnej wojny niemiecki Bundesbank uznał, że bezpieczniej będzie przechowywać złoto poza granicami kraju. Stąd w banku Rezerwy Federalnej w Nowym Jorku (Fed) znajduje się 1500 ton niemieckiego złota, w Londynie 440 ton i 374 tony w Paryżu. Tylko 30% niemieckiego złota znajduje się we Niemczech, a konkretnie we Frankfurcie. Dwa lata temu kierownictwo Bundesbanku, działając pod wpływem opinii społeczeństwa, zdecydowało, że dokona relokacji niemieckiego złota i doprowadzi do tego, żeby do końca 2020 roku posiadać w kraju połowę jego rezerw. Druga połowa ma pozostać w partnerskich bankach centralnych Anglii i USA. Postanowiono więc sprowadzić 300 ton złota ze Stanów Zjednoczonych, a z Paryża całość tamtejszych rezerw. Repatriacja złota już się rozpoczęła i w ubiegłym roku Niemcy sprowadzili z banku Rezerwy Federalnej 37 ton swojego złota.

Nie tylko Niemcy pomyśleli, że lepiej mieć swój skarb u siebie. W 2011 roku nieżyjący już prezydent Wenezueli Hugo Chavez rozpoczął wycofywanie krajowych rezerw złota z zagranicznych banków. W efekcie 160 ton wenezuelskiego złota znalazło się w kraju.

Dyskusje na temat sprowadzenia złota do kraju toczą się również w innych krajach, także w Polsce, która prawie całe złoto przechowuje w skarbcu Banku Anglii. ■

AUTOR JEST EKSPERTEM MENNICY WROCŁAWSKIEJ



Wall Street czeka na nową szefową Fed

W okresie naszej polskiej przerwy świątecznej (te nieliczne dni, w których nasze rynki pracowały, można określić mianem nieistotnych dla szerszego obrazu), na rynkach amerykańskich i europejskich w końcu roku trwało delikatne podciąganie indeksów (swoiste window dressing), ale początek roku rozpoczął się od przeceny. Potem było już zdecydowanie lepiej.

PIOTR KUCZYŃSKI

Powód początkowej przeceny był w zasadzie jeden – ogólne oczekiwanie na korektę. W komentarzach mówiło się przede wszystkim o tym, że rynek zaszedł za daleko i konieczna jest właśnie jakaś korekta. Tyle tylko, że jeśli tak wielu mówi o korekcie, to zazwyczaj się ona nie realizuje. W momencie pisania komentarza wyglądało na to, że właśnie ta mniejszość będzie miała rację. Rozpoczął się bowiem sezon raportów kwartalnych amerykańskich spółek, a to od wielu kwartałów pomagało bykom.

Co prawda 6. lutego czeka nas sprawa podniesienia limitu zadłużenia USA, ale Jack Lew, sekretarz skarbu, nie mogła szkodzić rynkowi w styczniu. Mówi się, że jaki początek stycznia, taki będzie też i jego koniec, a jaki styczeń, taki też będzie cały rok, ale ja bym nie radził polegać na tych statystycznych prawidłach. Często jest zupełnie na odwrót. Dlatego też nie uważam, żeby do zakończenia stycznia należało przywiązywać większą wagę.

Na przełomie roku Senat USA zatwierdził kandydaturę pani Janet Yellen na stanowisko szefa Rezerwy Federalnej. To ważna decyzja i już od marca będzie miała znaczenie dla rynków finansowych. Yellen uważana jest za jeszcze bardziej „gołębio” nastawioną do polityki monetarnej niż Ben Bernanke, obecny szef Fed, więc rynki finansowe są z tego wyboru zadowolone. Nie znaczy to jednak, że Yellen gwarantuje kontynuację skupu aktywów (druku dolarów) na obecnym poziomie.

Ben Bernanke nieco ułatwił Yellen zadanie, bo Komitet Otwartego rynku (FOMC) w grudniu podjął decyzję o zmniejszeniu zakupów obligacji o 10 mld dolarów (z 85 mld) miesięcznie. Janet Yellen będzie teraz musiała (ze swoimi kolegami, ale to ona będzie miała głos decydujący) skrupulatnie obserwować to, co dzieje się w gospodarce. Szczególnie ważna jest sytuacja na rynku pracy.

Dotychczas FOMC sygnalizował, że przy bezrobociu niższym od 6,5 procent polityka monetarna

będzie się szybko zaostrzała. Okazało się, że w grudniu bezrobocie spadło do 6,7 proc., czyli do poziomu najniższego od 2008 roku. W tym samym miesiącu przybyło jedynie 74 tysiące miejsc pracy (oczekiwano około 200 tysięcy). Jak więc widać, dane były niespójne.

Jak interpretować raport z rynku pracy? Przede wszystkim w grudniu w USA panowała ostra zima, więc siłą rzeczy mniej pracowano. Być może też już nie zatrudniano nowych osób, bo sezon sprzedaży zaczął się dużo wcześniej – we wczesnym listopadzie. Z pewnością okres świąteczny mógł też te dane nieco wypaczyć. Jak wyjaśnić tak duży spadek stopy bezrobocia (w USA te 0,3 pp to dużo)? Obawiam się, że wynika to przede wszystkim z tego, że zwiększa się pula tych, którzy już o pracę się nie starają, bo stracili wszelką nadzieję.

Potwierdzałyby tę diagnozę dane, zgodnie z którymi partycypacja Amerykanów w wieku produkcyjnym na rynku pracy spadła do poziomu najniższego od 35 lat (sic!). Zakładam, że Fed pod kierunkiem Janet Yellen będzie musiał nieco zmodyfikować warunki zmuszające Rezerwę Federalną do zaostrzenia polityki monetarnej. Uważam też, że droga przyjęta przez FOMC nie jest jednokierunkowa. Jeśli gospodarka znowu ugrzęźnie na mieliźnie, to Fed natychmiast zwiększy skalę zakupów aktywów (druk dolarów).

Na razie niska inflacja nadal pozwala na prowadzenie ultraliberalnej polityki monetarnej, a w utrzymaniu niskiej inflacji pomaga fakt, że cena ropy naftowej spada. Utrzymaniu tego trendu sprzyja także porozumienie zawarte z Iranem i ropa libańska, ale to nie wszystko. Jak wiadomo ropa z amerykańskich łupków płynie coraz szerszym strumieniem. Wydobycie gazu z łupków obniżyło jego cenę nawet o 90 procent (teraz około 70 procent od szczytu). Twierdzi się, że USA w produkcji ropy wyprzedzą niedługo OPEC. To też pomaga szerokiemu rynkowi akcji (mimo że szkodzi sektorowi paliwowemu).

Nie wiemy, co doprowadzi do korekty, ale wiemy, że w końcu musi się ona pojawić. Kiedy? Nie sposób postawić prognozy, której prawdopodobieństwo spełnienia byłoby bardzo wysokie, bo korekta może powstać z powodu, którego przewidzieć się nie da. Jeśli jednak będzie to standardowa korekta, to obstałbym okres maj-czerwiec lub wrzesień-październik. ■



Program Santander Universidades zainicjowany został w 1996 roku w Hiszpanii. W Polsce realizowany jest od grudnia 2011 roku przez Bank Zachodni WBK. Obecnie należy do niego 40 szkół wyższych.

GLÓWNE CELE SANTANDER UNIVERSIDADES:

- wspieranie przedsiębiorczości,
- rozwój badań naukowych, szczególnie w zakresie nowych technologii,
- rozwój mobilności studentów oraz pracowników,
- rozwój networkingu i wymiany wiedzy na ogólnoswiatowym poziomie,
- promocja kultury oraz języka hiszpańskiego.

Dowiedz się więcej:

www.santanderuniversidades.pl



1 9999 | bzwbk.pl

Bank Zachodni WBK

Grupa Santander

Początki Instytutu CFA®

W latach 90. XX wieku w Polsce zaczęto przyznawać licencje finansowe – w 1991 po raz pierwszy odbył się egzamin na maklera papierów wartościowych, natomiast w 1993 – na doradcę inwestycyjnego. Dziś deregulacja licencji finansowych w Polsce wydaje się być realnym problemem. Dlatego coraz atrakcyjniejszym jest rozpoznawalny na całym świecie certyfikat CFA® o przeszło 60-letniej historii.

MAŁGORZATA MAŃKOWSKA
KATARZYNA KALOTKA

Aby poznać początki Instytutu CFA® musimy cofnąć się do roku 1947, kiedy zostało utworzone NFFAS (the National Federation of Financial Analysts Societies). Głównym celem tej organizacji była wymiana wiedzy oraz rozpowszechnienie zawodu analityka finansowego. Wiele podobnych stowarzyszeń powstało już przed II wojną światową – w Chicago, San Francisco, Toronto czy Los Angeles. Członkowie spotykali się regularnie i rozwijali grupy dyskusyjne, umożliwiające przepływ informacji oraz zgłębianie wiedzy finansowej wśród członków stowarzyszeń. Korzystne warunki rozwoju pojawiły się po zakończeniu wyniszczającej wojny. Amerykańska gospodarka przeżywała wówczas okres prosperity. Wielu weteranów wojennych wróciło do domu i pojawiła się potrzeba stworzenia większej struktury organizacyjnej. W końcu, w roku 1947, podjęto pierwsze kroki w tym kierunku – jedenastu przedstawicieli stowarzyszeń analityków finansowych z Bostonu, Chicago, Filadelfii i Nowego Jorku założyło NFFAS. To właśnie oni weszli w skład zarządu nowej organizacji.

W latach pięćdziesiątych liczba członków zwiększyła się. Wiele pomniejszych stowarzyszeń dołączyło do NFFAS. Jednak nie wszyscy zostali przyjęci. Federacja stawiała surowe wymagania tym, którzy chcieli wstąpić w jej szeregi. W latach sześćdziesiątych przygotowała ona pierwsze podręczniki zarówno dla kandydatów, jak i dla członków NFFAS. Był to okres dynamicznego rozwoju i formowania zawodu. Federacja rosła w siłę, a jej głównym celem stało się ustalenie kierunku przyszłych działań, a także rozwijanie kompetencji zawodowych analityków. Mimo solidnego wykształcenia, analitycy zmuszeni byli do ciągłej nauki, ponieważ wiedza z tej dziedziny nieustannie ewoluowała.

W 1959 roku Federacja założyła niezależną organizację ICFA (Institute of Chartered Financial Analysts), której zadaniem było zarządzanie programem CFA® weryfikującym kwalifikacje zawodowe. Dwa lata później, NFFAS zmieniło nazwę na FAF (Financial Analysts Federation) i przereagowało swoją konstytucję. Słowo „National” („narodowy”) zostało usunięte z uwagi na poszerzający się internacjonalizm. Do Federacji należało już 39 powiązanych stowarzyszeń i ponad 11 tysięcy członków.

Pierwotnie celem Federacji było zdefiniowanie pojęcia profesjonalizmu, a także utworzenie mechanizmu podnoszącego standardy zawodu. W końcu, w roku 1963, ICFA zorganizowało pierwszy egzamin, do którego przystąpiło 278 mężczyzn oraz 6 kobiet. 268 osób zdało egzamin (w tym czasie istniał tylko jeden poziom egzaminu). Rok później, egzamin składał się już z 3 poziomów i podeszło do niego 1732 kandydatów ze Stanów Zjednoczonych oraz Kanady. W międzyczasie, ICFA uchwaliło Kodeks Etyki Zawodowej i od tego czasu, pytania dotyczące standardów etycznych pojawiały się na wszystkich poziomach egzaminu.

W latach sześćdziesiątych i siedemdziesiątych, kiedy to charakter zawodu analityka uległ zmianie, pojawiło się nowe wyzwanie dla stowarzyszenia. Technologia oraz informatyzacja odmieniły świat finansów. W tych czasach profesjonalizacja zawodu analityka finansowego została wystawiona na próbę. Wymagany zakres wiedzy różnił się znacznie od tego, który obowiązywał na początku istnienia Instytutu. Rozwój nowych narzędzi analitycznych oraz komputerowych wymagał zdobycia kolejnych umiejętności. Również materiał obowiązujący na egzaminie uległ rozszerzeniu – pojawiły się dodatkowe zagadnienia związane z zastosowaniem komputerów. Instytut

zaczął wydawać książki, monografie, a także publikować artykuły dla swoich członków i kandydatów.

Stopniowo rosnący prestiż zarówno FAF, jak i ICFA, a także rosnąca liczba członków prowadzi nas do roku 1970 kiedy to pomysł fuzji FAF i ICFA pojawia się po raz pierwszy. Pomysł ten zostaje jednak wprowadzony w życie dopiero 20 lat później. I tak w 1990 powstaje nowa światowa organizacja – AIMR (the Association for Investment Management and Research). Już od wczesnych lat dziewięćdziesiątych certyfikat CFA® staje się przepustką do prestiżowego świata finansów.

W 2004 roku, AIMR zmienia nazwę na Instytut CFA®. Obecnie należy do niego ponad 112 tysięcy osób z 137 krajów oraz 138 stowarzyszeń z 60 krajów. 65% członków CFA® pochodzi z Ameryki Północnej, a 91% wszystkich członków posiada tytuł CFA®. W czerwcu 2012 roku 38% osób podchodzących do pierwszego etapu CFA® zdało egzamin. Dla drugiego etapu liczba ta wyniosła 42%, zaś dla trzeciego – 52%. Niniejsze statystyki pokazują jak trudny jest ten egzamin a także ile wysiłku i pracy trzeba włożyć w przygotowania.

Soleadea to portal dla wszystkich chętnych, którzy pragną się zmierzyć z tym prestiżowym, choć wymagającym certyfikatem. Przygotowujemy materiały edukacyjne w formie wykładów, testów i prezentacji. Dodatkowo, ponieważ przygotowania do egzaminu są czasochłonne i wymagają dobrej organizacji czasu pracy, właśnie wdramy aplikację Soleadea Study Plan, o której napiszemy w kolejnym wydaniu. Zapraszamy na soleadea.com.

Dla czytelników TRENDu przygotowaliśmy 20% zniżkę na nasze produkty. Wystarczy podczas zakupu wpisać kod zniżkowy „TREND”. By zapoznać się z naszą ofertą odwiedź soleadea.com/pl/oferta. ■

WWW.SOLEADEA.COM
PORTAL EDUKACYJNY DLA KANDYDATÓW CFA®



soleadea

STUDY MATERIALS

STUDY GROUPS

STUDY PLANS

CFA® EXPLAINED

SOCIETY OF LEADERS

Aim for CFA® with Soleadea

STUDY MATERIALS

Everything you need to get ready for the CFA® exam: video lectures, tests with explanations and much more.

CFA® EXPLAINED

Read our blog – get some reliable information about the CFA® exam and learn everything you need

STUDY PLANS

Organise your learning and stick to the schedule. It's worth it!

Join Soleadea society – enter the fascinating world of finance and aim high.

SOCIETY OF LEADERS

Join Soleadea society – enter the fascinating world of finance and aim high!

STUDY GROUPS

Meet other CFA® candidates and get best of your learning experience.



Here studying is fun and motivating! No two minds about it!

WWW.SOLEADEA.COM





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

www.inwestycje.pl

Więcej informacji na www.inwestycje.pl/reklama lub reklama@inwestycje.pl



Debiuty 2013 roku – kto zyskał, a kto stracił

Za nami niezwykle emocjonujący rok - decyzje FEDu, które wywindowały giełdy światowe na najwyższe w historii poziomy, bańka spekulacyjna na Bitcoinie i oczywiście debiuty giełdowe, które od lat przyciągają na parkiet nowych inwestorów. W minionym roku na warszawskiej giełdzie zadebiutowały 22 spółki, w tym trzy spółki Skarbu Państwa. Wiele osób często zaczyna inwestować w papiery wartościowe od zakupu akcji oferowanych w ramach oferty publicznej prywatyzowanych spółek (dla wielu to również ostatnie spotkanie z giełdą).

MICHAŁ BOREK

Pierwszym debiutem ubiegłego roku było przejście na główny parkiet z NewConnect PHZ Baltona. Pomimo tego, iż inwestorzy zarobili ponad 5%, oferta nie wzbudziła wielkiego zainteresowania. Prawdziwa okazja pojawiła się w połowie lutego wraz z IPO spółki Skarbu Państwa – Polskiego Holdingu Nieruchomości. Stopa zwrotu na poziomie ponad 7% była odpowiedzią na pytanie inwestorów, czy warto w tym roku angażować się w IPO. W kolejnych miesiącach zadebiutowało 12 spółek, z czego jedną trzecią stanowiły przejścia z NewConnect.

Najciekawszą ofertą było PDA spółki Tarczyński, cieszące się dużym popytem ze strony inwestorów. Kurs na zamknięciu inwestorów indywidualnych na poziomie 70%. Pozostałe debiuty nie wzbudziły takiego zainteresowania. Na warszawskiej giełdzie panował marazm. Jak się okazało, była to cisza przed burzą.

Ostatni kwartał 2013 roku przyniósł więcej emocji niż pozostałe razem wzięte. Zaczęło się egzotycznie, ponieważ na warszawski parkiet przywiał chińską spółkę – Pexin International Group. Hiper optymistyczne nastroje

inwestorów, połączone z wcześniejszym marazmem w segmencie IPO, sprawiły, że zarówno Pexin (27-proc. zysk za zamknięciem), jak i kolejne cztery debiuty okazały się prostym sposobem na szybki zarobek. W tym czasie również udanie zadebiutowała następna spółka Skarbu Państwa – PKP Cargo - cena na zamknięciu wzrosła prawie o 20%. Co ciekawe, udany debiut nie zawsze oznacza sukces dla prezesów spółek. Przekonał się o tym Łukasz Boroń, były prezes PKP. Przyczyną jego odwołania było niedoszacowanie wartości spółki, a co za tym idzie mniejsze wpływy z prywatyzacji spółki.

Największą ofertą publiczną w 2013 roku była Energa. Po wcześniejszych bardzo udanych debiutach, przyciągnęła wielu nowych inwestorów. Zapowiadany jako *najbardziej elektryzujący debiut roku* miał przynieść inwestorom szybki zarobek. Stopa zwrotu

Tabela 1. Spółki debiutujące na głównym parkiecie warszawskiej GPW w 2013 r.

Lp.	Spółka	Data debiutu	Cena emisyjna (zł) / Kurs odniesienia	Cena akcji/PDA na zamknięciu w dniu debiutu	Stopa zwrotu na zamknięciu w dniu debiutu
1	PHZ Baltona*	15.01.2013	6,20	6,53	5,32%
2	Polski Holding Nieruchomości	13.02.2013	22,00	23,60	7,27%
3	International Personal Finance	27.03.2013	22,29	23,20	4,08%
4	Mabion*	23.04.2013	15,15	15,00	-0,99%
5	Immofinanz	07.05.2013	13,33	13,41	0,60%
6	Feerum	10.05.2013	8,50	8,50	0%
7	Sco-Pak*	17.06.2013	2,20	2,10	-4,55%
8	Tarczyński	18.06.2013	9,00	10,78	19,78%
9	Platinum Properties Group*	25.06.2013	0,39	0,27	-30,77%
10	AVIAAM LEASING AB	28.06.2013	8,00	8,30	3,75%
11	Global Cosmed	10.07.2013	1,82	1,80	-1,10%
12	OT Logistics	18.07.2013	200,00	200,00	0%
13	Invista*	05.09.2013	0,52	0,46	-11,54%
14	e-Kancelaria*	26.09.2013	1,70	1,99	17,06%
15	Pexin International Group	09.10.2013	16,00	20,31	26,94%
16	MLP Group	28.10.2013	24,00	29,59	23,29%
17	PKP Cargo	30.10.2013	68,00	81,16	19,35%
18	Mercator Medical	21.11.2013	13,50	16,01	18,59%
19	Newag	05.12.2013	19,00	23,20	22,11%
20	Energa	11.12.2013	17,00	16,09	-5,35%
21	Capital Park	13.12.2013	6,50	5,57	-14,31%
22	Elemental Holding*	18.12.2013	2,70	2,58	-4,44%
Średnia stopa zwrotu					4,32%
Mediana					2,18%

*przejście z NewConnect

na poziomie -5% szybko ostudziła emocje i pokazała inwestorom, szczególnie mniej doświadczonym, że debiuty spółek Skarbu Państwa nie zawsze przynoszą zyski.

I po IPO

Rok 2013 dostarczył, pod względem debiutów, sporo emocji. Średnia stopa zwrotu IPO z ubiegłego roku wyniosła 4,32%, zaś mediana 2,18%. Najlepszym debiutem okazała się chińska spółka Pexin – w dniu debiutu zanotowała wzrost o 27%, zaś najgorszym Platinum Properties Group – zanotował spadek wartości o 30%. Z pewnością największym rozczarowaniem była Energa, która zawiodła cały akcjonariat obywatelski. Dla pocieszenia należy przypomnieć najgorszy (i zarazem najdziwniejszy) debiut w historii GPW – IZNS Iława, której kurs w pierwszym dniu notowań spadł o ponad 74% - z poziomu 2,74 do 0,7 zł. Koszty pozyskania kapitału były prawie 200% większe od pozyskanego kapitału. Pięć lat po debiucie, 22 grudnia 2013 roku, cena akcji Iławy (zmiana nazwy na Henryk Kania S.A.) wyniosła 3,8 zł i była wyższa o prawie 39% od ceny z pierwszego dnia notowań. Może więc warto dalej trzymać akcje spółek, które straciły na wartości w dniu debiutu? ■



Alior - ambitny gracz na wciąż rosnącym rynku

Alior Bank pomimo swojej krótkiej obecności na warszawskim parkiecie wielokrotnie rozpaliał już emocje inwestorów, ostatnio przy okazji przygotowywanej przez KNF rekomendacji dotyczącej usług bancassurance.

ROBERT GUZOWSKI

Rynek pod specjalnym nadzorem

Nawiązując do raportu Komisji Nadzoru Finansowego na temat sytuacji polskich banków w III kwartale 2013 roku, sektor jest w dobrej kondycji, jeśli chodzi o bazę kapitałową i płynność, chociaż ciąży na nim niepewność związana z poziomem wzrostu naszej gospodarki, co przekłada się również na oczekiwania co do poziomu stóp procentowych. Aktywa polskich banków wzrosły w Q3 2013 o 79 mld zł, co oznacza wzrost o 7% rdr.

Krajowy nadzór nad sektorem, uznawany za konserwatywny w swoich działaniach, może przez wydawane rekomendacje istotnie wpływać na wyniki instytucji finansowych. Przekonać się mógł o tym również Alior Bank, który na skutek rozmów z KNF i przygotowywanej rekomendacji zmienił sposób księgowania swoich przychodów z tytułu usług bancassurance (ochrona ubezpieczeniowa w zakresie zawartych umów, jak i sprzedaż innych produktów ubezpieczeniowych). Obecnie przychody rozliczane są

przy użyciu najbardziej zachowawczej metody, co sprawiło, że są one rozłożone w czasie. Przekłada się to na obniżenie zysków o 414 mln zł (w tym o 105 mln za trzy kwartały 2013 roku), które zostaną zaksięgowane w kolejnych latach. Nie wpłynęło to na płynność finansową banku. Zmniejszyły się natomiast kapitały własne banku (o 309 mln zł), co znalazło odzwierciedlenie w spadku współczynnika adekwatności kapitałowej Core Tier 1 z poziomu 14,54% do 12,24% na koniec 2013 roku.

Alior Bank dokonał emisji 6.358.296 akcji serii G o łącznej wartości 464,15 mln zł (cena emisyjna wyniosła 73 zł). Pozyskane środki zostaną przeznaczone na podwyższenie kapitału zakładowego, co pozwoli zrealizować strategiczne cele dzięki dalszemu rozwojowi, a także poprawi współczynniki wypłacalności, których wartości obniżyły się na skutek zmiany metody księgowania przychodów z bancassurance.

Działalność Aliora

Bank obsługuje klientów m.in. w segmencie detalicznym, biznesowym i skarbowym. Poza tradycyjnymi produktami bankowymi, świadczone są również usługi Private Banking, a także domu maklerskiego. Tak jak w każdej innej konkurencyjnej instytucji, głównymi źródłami przychodów są wynik odsetkowy i wynik z tytułu opłat i prowizji. Jak nietrudno się domyślić, kluczowe znaczenie dla działalności banków ma wysokość stóp procentowych. Ich poziom wpływa na przychody zarówno bezpośrednio - od nich zależy wycena papierów wartościowych, które nabywa bank, a także koszt pozyskiwania depozytów i oprocentowanie udzielanych kredytów - jak również pośrednio - przez zmiany popytu na kredyt i ilości niespłaconych kredytów, a także oddziaływanie na aktywność inwestorów na rynkach kapitałowych (przychody z działalności maklerskiej).

Marża odsetkowa (NIM- Net Interest Margin) jest jednym z najważniejszych wskaźników w przypadku każdego banku i reprezentuje różnicę pomiędzy stopą zwrotu z aktywów (udzielonych kredytów, posiadanych papierów wartościowych i innych) a kosztem pozyskania kapitału (depozyty klientów i pożyczki na rynku).

Reklama



Inside Publishing

**Tworzenie magazynów,
czasopism branżowych
i prospektów**



www.insidepublishing.pl

w tys. PLN	3Q 2012	FY 2012	3Q 2013	3Q YTD 2013	LTM 3Q 2013	3Q YTD 2012
Wynik z tytułu odsetek	224517	858048	247742	731189	967064	622173
Wynik z tytułu opłat i prowizji	43409	146351	47721	136390	159770	122971
Wynik handlowy i pozostały	195215	253809	209811	204032	284506	173335
Koszty działania	195215	906928	209811	613122	959661	560389
zysk netto	60074	47447	33721	154621	53839	148229

międzybankowym). W przypadku Aliora parametr ten osiągnął w trzecim kwartale 2013 roku atrakcyjną na tle konkurencji wartość 4,8%, co przełożyło się na wynik odsetkowy w wysokości 249,09 mln zł (wzrost o 10,8% rdr). Wynik z tytułu opłat i prowizji wyniósł w tym samym okresie 54,42 mln zł (wzrost o 25,4% rdr), przy czym największą ich część stanowią opłaty za pozostałe czynności bankowe.

Sytuacja finansowa

Zysk netto grupy kapitałowej Alior Banku za trzeci kwartał 2013 roku (po uwzględnieniu wpływu zmiany sposobu księgowania usług bancassurance) wyniósł 36,4 mln zł (spadek o 40% rdr). Aktywa na dzień 30.09.2013 wyniosły 23,12 mld zł (wzrost o 31,7% rdr). Wartość wskaźnika P/BV, który jest istotny w przypadku analizy instytucji finansowych, na koniec 2013 roku wynosiła 2,5, co oznacza, że wartość aktywów banku nie jest przeszacowana i generują one odpowiednie zyski. Negatywnym zjawiskiem jest wzrost wskaźnika NPL (Nonperforming Loans). Wskazuje on, jaka część udzielonych kredytów i pożyczek nie jest obsługiwana, dzięki czemu można ocenić potencjalne straty w przyszłości. Należy jednak pamiętać,

że jeśli kredyt jest właściwie zabezpieczony, bank może odzyskać środki przez sprzedaż aktywów stanowiących zabezpieczenie, przez co porównywalność tego wskaźnika względem innych banków jest ograniczona. Alior w czasie swojej krótkiej giełdowej historii nie wypłacał dywidendy, przeznaczając zyski na finansowanie ekspansji.

Długookresowe cele

Strategicznym celem Alior Banku jest osiągnięcie do 2016 roku 4-procentowego udziału w rynku i zwrotu z kapitału własnego przekraczającego 16%. Osiągnięcie tych celów wydaje się realne, zważywszy na osiągany przez bank NIM, jak również zwiększanie liczby placówek przy rozsądnym wzroście ponoszonych kosztów. Alior jest ponadto liderem rynku pod względem liczby pozyskanych nowych klientów (dane za pierwsze półrocze 2013).

Obecność na warszawskim parkiecie

Od debiutu w grudniu 2012 roku, akcje banku zyskały na wartości ponad 32% (stan na dzień 06.01.14). Spółka wchodzi w skład indeksu WIG30. Jeszcze w październiku notowania spółki znajdowały się w okolicach 100 zł, jednak komunikat w sprawie zmiany sposobu rozliczania przychodów z tytułu bancassurance i związanego z tym obniżenia

zarówno zysku netto, jak i współczynników adekwatności kapitałowej, wywołał spadek kursu o ponad 22%. Tego samego dnia pojawiło się sporo aktualizacji rekomendacji dotyczących akcji Aliora, jak i innych reprezentantów sektora, rzecz jasna negatywnych. W stosunku do tego zdarzenia niemal niezauważony przez inwestorów został fakt sprzedaży przez insiderów ponad 600 tysięcy akcji 1 października 2013r.

Perspektywy na nowy rok

Podsumowując, Alior Bank wyróżnia się na tle branżowych konkurentów m.in. marżą odsetkową i tempem pozyskiwania nowych klientów, nieokupionym drastycznym wzrostem kosztów. Pod znakiem zapytania, z uwagi na stosunkowo krótki czas działania na rynku, może stać jednak jakość portfela kredytów. Inną niewiadomą jest dalszy los akcji znajdujących się w posiadaniu Carlo Tassara (36%), które miały trafić w ręce strategicznego inwestora. Do zwwyżki kursu i powrotu być może nawet w okolice jesiennych maksimów mogłaby doprowadzić większa od spodziewanej poprawa danych makro dla polskiej gospodarki. Lepsze perspektywy makroekonomiczne mogą się przyczynić do podwyżek stóp procentowych, a ich wyższe poziomy przekładały się historycznie na większy NIM banków. ■



Czy można zarabiać na wirtualnych walutach?

W ciągu ostatniego roku cena wirtualnej waluty bitcoin¹ wzrosła od 15 USD w styczniu 2013 do ponad 1200 USD na początku grudnia bieżącego roku. Gwałtowny wzrost ceny BTC zainteresował świat. Początkowo wirtualną walutą płącili przede wszystkim maniacy komputerowi oraz radykalni libertarianie. Tym ostatnim szczególnie spodobał się brak kontroli rządów nad emisją BTC. Jednak popularyzacja waluty stworzonej przez tajemniczego japońskiego hakera Satoshi Nakamoto zaowocowała znacznym poszerzeniem grona jej użytkowników. Obecnie można ją już nazwać globalnym fenomenem i chociaż jej przyszłość i stabilność jest niepewna, to wywołała trwałe zmiany w mentalności ludzi na całym świecie.

KRZYSZTOF WALCZAK

W styczniu 2009 r., kiedy bitcoin rozpoczynał swoją karierę, na rynku za jednego dolara można było kupić 130 000 BTC. 30 grudnia 2013 r. około godziny 15.00 czasu GMT, cena jednego BTC wyniosła ponad 810 USD, a łączna podaż bitcoinów

około 12 194 000 – tj. prawie 10 miliardów dolarów. Z kolei dzienny obrót walutą BTC osiągnął pod koniec grudnia 2013 r. ok. 900 000 BTC, czyli ponad 650 milionów dolarów.

¹ W celu uniknięcia nieporozumień nazwa „Bitcoin” jest używana dla protokołu i sieci transakcyjnej, zaś „bitcoin” – dla samej waluty.

Chociaż gwałtowne zmiany cen BTC przypominają typową bańkę spekulacyjną, to właśnie ze względu na kilkusetkrotny wzrost cen w ciągu kilku miesięcy wielu inwestorów zaczęło zadawać sobie pytanie: czy można zarobić na wirtualnych pieniądzach?

Zasady działania

Każdy pieniądz, czy będzie to złoto, muszelki, papierosy czy banknoty emitowane przez NBP, wymaga od jego użytkowników dużej dozy wzajemnego zaufania. Wydaje się jednak, że Bitcoin, waluta wirtualna, wymaga go znacznie więcej niż waluty papierowe drukowane przez banki centralne. Bitcoin jest walutą całkowicie

zdecentralizowaną, opartą na modelu komunikacji internetowej peer-to-peer (wszyscy użytkownicy sieci posiadają takie same uprawnienia). Waluta nie posiada banku emisyjnego i funkcjonuje bez odgórnego nadzoru rządowego. Podaż waluty jest zwiększana dzięki tzw. kopaczom (ang. miners). Na komputerach kopaczy działa program poszukujący rozwiązań funkcji matematycznej, na której opiera się algorytm funkcjonowania protokołu Bitcoin. Po znalezieniu rozwiązania wygenerowany zostaje blok, który zawiera transakcje na bitcoinach od momentu wykopania poprzedniego bloku. Taki blok powstaje w założeniu co 10 minut. Aby uniknąć zbyt szybkiego wzrostu podaży BTC, wywołanego stale rosnącą mocą obliczeniową komputerów kopaczy, co około dwa tygodnie (2016 bloków) sieć zwiększa trudność algorytmu, aby czas znajdowania nowych bloków wynosił nadal około 10 minut. Za każdy „wykopany” blok kopacz otrzymuje 25 BTC (początkowo było to 50 BTC, jednak co 4 lata wielkość ta zmniejsza się o połowę). Maksymalna podaż BTC jest ograniczona z góry przez algorytm i nie przekroczy 21 milionów sztuk. Biorąc pod uwagę obecne tempo wzrostu mocy obliczeniowej sieci, prognozuje się, że wielkość ta zostanie osiągnięta około 2110 r.

Ze względu na swoją specyfikę (brak oparcia na aktywach towarowych/brak nadzoru banku centralnego zarządzającego kursem), jak i stosunkowo niewielką liczbę użytkowników (rynek BTC nie można nazwać płynnym), bitcoin charakteryzuje się wysoką niestabilnością i gwałtownymi zmianami cen nawet o kilkadziesiąt procent w krótkim czasie (np. w ciągu trzech dni 5-7 grudnia 2013 r. cena BTC spadła z 1230 USD do 700 USD).

Od zagrożeń do alternatyw

Bitcoin nie jest pozbawiony istotnych wad. Część z nich wynika z samej koncepcji i zasad działania każdej wirtualnej waluty, z kolei inne są specyficzne dla protokołu Bitcoin. Wirtualną walutę łatwo stracić, a w razie utraty bardzo trudno odzyskać. Jeżeli złodziej włamie się na nasze konto internetowe bądź w nielegalny sposób użyje naszej karty kredytowej, istnieje duża szansa, że dzięki ubezpieczeniu bank pokryje nasze straty. Nawet w razie kradzieży gotówki z portfela mamy pewne szanse na jej odzyskanie, przy założeniu, że policja zadziała odpowiednio szybko i skutecznie. W przypadku BTC niestety nie istnieje żaden mechanizm, który pomógłby w odzyskaniu zgubionych lub skradzionych bitcoinów. Szeroko opisywany w mediach był przypadek pechowego Brytyjczyka, Jamesa Howellsa, który przez pomyłkę wyrzucił swój dysk twardy, na którym miał zapisane ponad 7500 BTC. Kiedy Howells kupował

bitcoin, były one niemal bezwartościowe. W momencie, w którym wyrzucił swój dysk twardy, waluta kosztowała ponad 1000 USD za sztukę, a więc jego „oszczędności” były warte ponad 7,5 miliona dolarów.

Kolejną trudnością jest stosunkowo trudny handel BTC i innymi walutami wirtualnymi. Jedyną możliwością jest skorzystanie z wyspecjalizowanych platform wymiany online. Zawieranie transakcji wiąże się ze znacznie większymi trudnościami niż handel na rynku Forex czy zakup akcji na rachunek maklerski, nie wspominając o zakupie realnych walut poprzez e-kantory. Dodatkowo, ze względu na częste wykorzystanie BTC w transakcjach nielegalnymi towarami, takimi jak broń czy narkotyki, a także prawo mające na celu ograniczenie prania brudnych pieniędzy z wykorzystaniem bitcoinów, wymiana BTC na twardą walutę jest w niektórych krajach znacznie utrudniona. Platformy online wymagają przesyłania kopii paszportu przed wymianą BTC i wielu innych formalności.

Abstrahując od wymienionych powyżej zagrożeń związanych z technicznymi aspektami inwestowania w walutę wirtualną, jest to również działanie obciążone wysokim ryzykiem. Przede wszystkim należy dobrze zrozumieć zasadę działania aktywów, w które chcemy zainwestować: wirtualna waluta pozostaje pozbawionym realnej wartości ciągiem zakodowanych znaków wygenerowanym przez algorytm komputerowy. Złośliwi lub zwolennicy pieniądza towarowego mogą w tym punkcie przypomnieć, że pieniądź fiducjarny² emitowany przez banki centralne również nie posiada żadnej realnej wartości i oparty jest jedynie na zaufaniu jego użytkowników i autorytecie emitenta. Tym niemniej państwowy emitent i jego autorytet stanowią pewną gwarancję ilości wyemitowanej waluty. Ponadto należy odpowiedzieć sobie na pytanie: czy większym zaufaniem należy darzyć instytucje publiczne powołane do życia przez rządy państw, czy sieć luźno powiązanych ze sobą internautów administrujących system przelewów i płatności?

Niezależnie od odpowiedzi na to pytanie możemy zainwestować część swoich środków w koszyk powstających jak grzyby po deszczu walut wirtualnych – nie

można wykluczyć, że któraś z nich stanie się z czasem towarem równie pożądanym co bitcoin i jej cena w analogiczny sposób wystrzeli w górę na krótki okres czasu. Nie wolno jednak zapominać o gigantycznej niepewności i zmienności na rynku walut wirtualnych. Tylko w trakcie pisania tego artykułu, przez trzy godziny, wartość BTC wzrosła o 80 USD, tj. o ponad 11%.

Alternatywne waluty wirtualne

Na fali sukcesu Bitcoin powstały kolejne wirtualne waluty, których celem jest wyeliminowanie wad BTC i stworzenie bardziej atrakcyjnego, alternatywnego systemu kryptowaluty. Do interesujących przykładów można zaliczyć: Litecoin, Anoncoin i Primecoin.

• Litecoin

Litecoin to waluta oparta na bardzo podobnym do Bitcoin systemie i algorytmie. Między kryptowalutami występują dwie kluczowe różnice. Sieć Litecoin generuje nowe bloki zawierające jednostki monetarne co 2,5 minuty, w przeciwieństwie do 10 minut w sieci Bitcoin. Według twórców ma to zapewnić szybszy przepływ transakcji i większą odporność na tzw. double spending, tj. dwukrotne wydawanie tych samych „monet” (walutę wirtualną również można fałszować, poprzez kopiowanie plików). Ze względu na brak centralnej instytucji clearingowej sieci peer-to-peer muszą same weryfikować transakcje w celu uniknięcia tego typu oszustw. Im szybciej to robią, tym większa ich skuteczność i efektywność. Ponadto, maksymalny limit podaży sieci Litecoin wynosi 84 miliony litecoinów, zatem czterokrotnie więcej w porównaniu z Bitcoin. Ma to zapewnić większą podaż i łatwiejszą popularyzację waluty.

30 grudnia 2013 r. za 1 LTC płacono 23,27 USD.

• Anoncoin

Dla twórców protokołu Anoncoin i związanej z nim kryptowaluty najważniejszym aspektem było zapewnienie pełnej anonimowości transakcji i maksymalne utrudnienie możliwości

śledzenia użytkowników. Łączna podaż jest ograniczona na poziomie 4,2 miliona ANC. W porównaniu z Bitcoin protokół Anoncoin wykorzystuje dodatkowe zabezpieczenia: narzędzia I2P i TOR mające na celu zapewnienie pełnego bezpieczeństwa i anonimowości.

30 grudnia 2013 r. za 1 ANC płacono 0,0061 BTC, tj. około 5,02 USD.

• Primecoin

Primecoin to obecnie dziesiąta najpopularniejsza kryptowaluta na świecie. Do najważniejszych różnic w porównaniu z Bitcoin należą: szybsze generowanie bloków nowych „monet” (jeden blok powstaje co minutę, a nie co 10 minut), szybsze potwierdzanie zawartych transakcji, zmienna liczba „monet” wykopywanych w jednym bloku, częstsza zmiana trudności algorytmu kopania (po każdym bloku, a nie co 2016 bloków, czyli co około dwa tygodnie jak w przypadku BTC). W przypadku Primecoin nie istnieje górny limit liczby jednostek, które mogą zostać stworzone.

30 grudnia 2013 r. za 1 XPM płacono 0,00474 BTC, tj. około 3,89 USD.

Powyższe trzy wirtualne waluty to tylko drobny wycinek z długiej listy klonów bitcoina. Pełną listę najłatwiej znaleźć na stronie największej internetowej giełdy wirtualnych walut: www.coins-e.com.

Ostatnio rynkiem kryptowalut zainteresował się JPMorgan Chase. 11 grudnia 2013 r. bank złożył w US Patent & Trademark Office (Urząd Patentowy Stanów Zjednoczonych) wniosek patentowy dotyczący systemu płatności online, który

zaskakująco przypomina protokół Bitcoin³. W dostępnym online wniosku bank argumentuje, że chociaż to karty kredytowe dominują na rynku płatności internetowych i prawdopodobnie taka sytuacja utrzyma się jeszcze przez wiele lat, to wysokie koszty obsługi transakcji i ryzyko oszustwa stanowią istotne ograniczenie w ich efektywności. JPMorgan Chase proponuje system pozwalający na dokonywanie anonimowych płatności, bez wykorzystania imienia czy numeru rachunku płatnika, zaś „pieniądz” ma być przechowywany na dysku twardym użytkownika. Brzmi to bardzo podobnie do ogólnych zasad działania płatności w BTC.

Przyszłość wirtualnych walut

Według szeregu ekspertów wirtualne waluty będą się popularyzować i mają przed sobą świetlaną przyszłość. Kryzys finansowy, następująca po nim recesja i późniejsze „psucie” wielu walut przez banki centralne (dodruk pieniądza mający na celu stymulowanie gospodarki, np. trzy rundy luzowania ilościowego przeprowadzone przez amerykański Fed) wywołały gwałtowny wzrost zainteresowania alternatywami do walut emitowanych przez

³ Treść wniosku patentowego dostępna jest na stronie: www.appft.uspto.gov.

banki centralne. Nie ma jednak pełnej zgody co do tego, że to Bitcoin zdominuje w przyszłości rynek wirtualnych walut. Przeciwnie, według dziennikarzy „The Economist”, Bitcoin spełni dla rynku kryptowalut tę samą rolę, którą serwis Napster spełnił dla rynku dystrybucji muzyki w Internecie, tj. zapewni popularyzację koncepcji wirtualnych płatności wirtualną walutą oraz zainteresowanie tematem wielkich, międzynarodowych przedsięwzięć. Jednak sam Bitcoin jest skazany na upadek, ze względu na zbyt wiele technologicznych wad i zbytnią prostotę w stosunku do stopnia skomplikowania transakcji w światowej gospodarce.

Niektórzy eksperci, np. Mark Williams, profesor i praktyk zajmujący się zarządzaniem ryzykiem i rynkami kapitałowymi, przewidują gwałtowny spadek wartości BTC, nawet do 10 USD za sztukę do końca pierwszego kwartału 2014 r. Tym bardziej warto pilnie śledzić zmiany zachodzące na rynkach kryptowalut, zarówno tych tworzonych przez użytkowników na zasadzie open-source, jak i tych zarządzanych przez duże instytucje (tutaj na pioniera wyrasta bank JPMorgan). Jeżeli Bitcoin to rzeczywiście odpowiednik Napstera, to Primecoin, Litecoin lub Dogecoin mogą być kolejnymi Spotify, BitTorrent, czy iTunes. ■



Gdzie kupić wirtualne waluty?

Kryptowaluta	Giełda	Opcje finansowania	Opłata	Uwagi
Bitcoin (BTC)	www.mtgox.com	Przelew krajowy	1% (maks. 10 PLN)	
Litecoin (LTC)	www.btc-e.com	Przelew międzynarodowy Karta kredytowa	1% (min. 20 USD) 5-6%	Wymiana LTC tylko na BTC, USD, EUR, RUR
Anoncoin (ANC)	www.coins-e.com	Bitcoin	brak	Wymiana ANC na BTC
Primecoin (XPM)	www.mcnnow.com	Bitcoin	brak	Wymiana XPM na BTC
Inne (m.in. Dogecoin, Worldcoin, Deutsche e-mark)	www.coins-e.com	Bitcoin	brak	Wymiana innych kryptowalut na BTC lub LTC

Przegląd inwestycji alternatywnych w 2013 r.

W czasach zawirowań na rynkach finansowych oraz niepewności co do dalszych losów światowej gospodarki klasyczne inwestycje w postaci akcji czy obligacji często okazują się niewystarczające, ryzykowne lub mało dochodowe. Próbując zdywersyfikować portfel, składamy się ku inwestycjom alternatywnym, w większości przypadków o materialnym i realnym charakterze, a jednocześnie ograniczonej podaży.

MARCIN GRZEJSZCZAK

Alternatywne sposoby lokowania kapitału bywają efektem chęci wyróżnienia się czy snobizmu, a zwykle po prostu wynikiem dążenia do dywersyfikacji ryzyka. Jakim czasem okazał się mijający rok na najważniejszych rynkach alternatywnych, tj. rynku nieruchomości, alkoholi oraz metali szlachetnych?



Nieruchomości mieszkaniowe

Przyjmuje się, iż rynek nieruchomości to jedna z tzw. „bezpiecznych przystani”, która dzieli się na nieruchomości mieszkaniowe, komercyjne oraz gruntowe. Poddając analizie dwa ważne ich rodzaje, tj. rynek mieszkań oraz ziemi rolnej, dostrzegamy zwyczajnie cen ziemi rolnej oraz stabilizację na rynku mieszkaniowym.

Rynek mieszkaniowy pozostaje w konsolidacji, choć w drugiej połowie 2013 r. popyt uległ znacznemu wzrostowi, co przede wszystkim należy kojarzyć z cyklem obniżek stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej, co spowodowało znaczną poprawę wskaźników dostępności mieszkań.

Atrakcyjność inwestycyjna rynku mieszkań to zagadnienie dualne. Z punktu widzenia kupujących nieruchomości w charakterze użytkowym, niższe ceny to korzystne zjawisko, ale w przypadku inwestorów, miniony rok nie należy do najlepszych. Szacunkowo, w największych polskich miastach mamy do czynienia z kilkuprocentowymi zmianami cen w stosunku do końca 2012 r.

W końcowym okresie 2013 r. spadek cen ofertowych uległ zahamowaniu, a obecnie średnie ceny transakcyjne oscylują w granicach wytoczonych w roku 2012. W Warszawie kupimy mieszkanie średnio za 7200 zł, w Krakowie za 5500 zł, a w Poznaniu i Wrocławiu za 5200 zł za 1m².

Inwestorzy powinni pamiętać o dwóch czynnikach, które mogą znacząco wpłynąć na rynek mieszkaniowy w 2014 roku. A są to:

Rekomendacja S, która zmieni zasady przyznawania kredytów (obowiązkowy 5-procentowy wkład własny, ograniczenia kredytów walutowych, krótszy czas spłaty zobowiązań) oraz nowy program wsparcia - Mieszkanie dla Młodych.

Szacuje się, iż nowa rekomendacja może zamknąć drogę do własnych czterech kątów dla około 20% zainteresowanych, co może wpłynąć negatywnie na rynek. Natomiast MdM raczej spowoduje wzrost cen, wynikający z podwyższonego popytu, bowiem wiele osób w 2013 r. wstrzymało się z zakupem mieszkania, oczekując na państwowe dopłaty.

Prognozując 2014 r., nie istnieje jednoznaczna odpowiedź co do możliwego kierunku, w którym pójdzie rynek. Zatem ewentualną decyzję o zakupie nieruchomości mieszkaniowych należy dobrze przemyśleć.



Ziemia rolna

Ziemia rolna budzi wśród inwestorów coraz większe zainteresowanie, m.in. ze względu na swą niezależność od zawirowań na rynkach finansowych. Od wejścia Polski do UE ceny gruntów rolnych wzrosły o ponad 350%, do około 22 tys. zł. Jest to średnia cena, bowiem na rynku mają miejsce transakcje o znacznych rozbieżnościach.

Porównanie poszczególnych kwartałów 2013 roku wskazuje na systematyczny wzrost cen. Jak podaje Agencja Nieruchomości Rolnych, w III kwartale 2013 r. odnotowano średnią cenę za hektar – 21,956 zł. Jeśli porównamy to z przeciętną ceną za 2012 r. (19,288 zł), nastąpił wzrost o 13,8%. Dynamika wzrostu cen w ciągu ostatnich lat podlega pewnym wahaniom, jednakże stały trend rosnący jest zachowany. Najwyższe ceny występują w województwach: śląskim, dolnośląskim oraz łódzkim; najniższe w małopolskim, lubelskim i podlaskim.

Co może przynieść 2014 r. na rynku gruntów rolnych? Prawdopodobnie nastąpi kontynuacja obecnego trendu. Takie aktywa umożliwiają osiągnięcie wyższego zysku w porównaniu do innych inwestycji o zbliżonym ryzyku. Poziom wynagrodzeń i wydajności pracy w Polsce ulegnie zbliżeniu w stosunku do państw Europy Zachodniej. Podobny proces będzie można dostrzec na rynku gruntów rolnych, co wiąże się z naturalnym procesem konwergencji państw starej i nowej UE, bowiem średnia cena w euro za 1 ha w Polsce to około 20 do 40% cen w takich państwach jak Niemcy czy Wielka Brytania.

Kolejnym czynnikiem przemawiającym za zwyczajami jest otwarcie rynku od 1 stycznia 2016 r. dla cudzoziemców, które umożliwi im zakup gruntów na dużo bardziej korzystnych warunkach niż obecnie. Powyższe zjawisko może (ale nie musi) wywindować obecne ceny.

Najpoważniejszym ryzykiem dla rynku jest natomiast możliwa słaba koniunktura w produkcji rolniczej w kolejnych latach, która może spowodować stagnację lub niewielkie spadki cen transakcyjnych gruntów. Ponadto należy pamiętać o czynnikach geopolitycznych, związanych z państwami Europy Wschodniej. Ewentualne napięcia na linii Warszawa-Moskwa mogą skutkować embargiem na owoce czy mięso (zdecydowana większość polskiego eksportu jest przeznaczona na rynki wschodnie), a to przekłada się na niższe ceny ziemi.



Whisky

Rynek whisky eksperci zaliczają do jednego z najszybciej rozwijających się rynków trunków, który zdobywa coraz większą popularność także w Polsce, zarówno pod względem konsumpcyjnym, jak i inwestycyjnym. W I półroczu 2013 r. sprzedano na świecie rekordowe 8,8 tys. butelek inwestycyjnej whisky typu single malt, co oznacza wzrost o 13% w stosunku do roku wcześniejszego.

Jak wynika z danych firmy Whisky Highland, Indeks Investment Grade Scotch 1000 (który skupia 1000 najszybciej droższych whisky na aukcjach) wzrósł o 18% w ciągu 2013 r. i 160% w ostatnich 5 latach. Patrząc na 5-letnie okresy w ciągu trzech ostatnich dekad,

nigdy nie zdarzyła się sytuacja spadku notowań indeksu IGS 1000.

Prawie 99% wolumenu na rynku stanowią whisky typu blended, które nie są przeznaczone do celów inwestycyjnych, jedynie niewielką część stanowią whisky, na których inwestor może zarobić - odznaczają się one odpowiednim wiekiem, małą podażą i szczególnymi walorami smakowymi. Jednakże zaawansowany wiek nie zawsze musi być warunkiem powodzenia inwestycji. Dla przykładu, cena wyprodukowanej w roku ubiegłym whisky Port Ellen wzrosła już o ponad 100% (z 650 GBR do 1400 GBR).

Jak można inwestować w whisky? Z pomocą przychodzi wyspecjalizowane firmy zajmujące się pośrednictwem w handlu szlachetnym trunkiem. Inwestorzy mogą skonstruować portfel inwestycyjny poprzez zakup konkretnych butelek whisky i z czasem wystawienie ich na aukcjach lub poprzez zakup całej beczki alkoholu w Szkocji i podobnie jak w przypadku poprzednim, zamieszczenie oferty sprzedaży.

Mijający rok okazał się korzystny dla osób lokujących swoje pieniądze w whisky. 2014 r. prawdopodobnie będzie przebiegał podobnie. Pamiętajmy, iż whisky to dobro luksusowe, na które ma wpływ klasyczny efekt veblenowski, czyli wzrost popytu mimo wzrostu cen. Niska podaż, spadająca liczba butelek ze starych destylarni oraz wzrost dochodów klasy średniej i wyższej, a co za tym idzie większa popularność whisky, to czynniki, dzięki którym inwestorzy obecni na tym rynku mogą spać spokojnie.



Wino

Wine banking czyli rynek win inwestycyjnych w 2013 r. nie wyglądał tak dobrze jak rynek whisky. Notowania win inwestycyjnych znajdują odwzorowanie w londyńskich indeksach Liv-Ex 50, Liv-Ex 100 oraz Liv-Ex 500. Na rynku panuje ewidentna stagnacja.

Liv-Ex Fine Wine 50 (który skupia wina Bordeaux First Growth) rok do roku spadł prawie o 2%, natomiast Liv-Ex 500 (indeks pokazujący zmiany na szerokim rynku) urosł o 1,46%, a najważniejszy indeks Liv-Ex 100 spada r/r o skromne 0,89%. Należy jednak podkreślić, iż w horyzoncie 5-letnim wszystkie indeksy są na solidnych kilkudziesięcioprocentowych plusach.

Jednym z najbardziej istotnych czynników odpowiadających za słabą koniunkturę na rynku są niezadowolające zbiory winorośli w rejonie Bordeaux. Winę ponosi kiepska pogoda, czyli zimny maj, który skutkował późniejszym rozwojem kwiatów, oraz obfite opady deszczu

w czasie jesiennych zbiorów owoców. Jedno jest pewne - rocznik 2013 nie będzie wybitny, podobnie jak dwa poprzednie roczniki. Aktualna sytuacja może spowodować wyższe notowania cen win ze świetnych roczników 2009 i 2010.

Mimo niesprzyjającej sytuacji na rynku wina, każdy zainteresowany powinien pochylić się nad tego rodzaju inwestycją. Pamiętajmy, iż według polskiego prawa zysk z inwestycji w wino nie podlega opodatkowaniu, pod warunkiem, że transakcja sprzedaży jest dokonana co najmniej 6 miesięcy po dacie zakupu. Poza tym raczej nie istnieje na tym polu możliwość spekulacji, inwestujemy w realne dobro, na których cenę wpływa przede wszystkim popyt i podaż.

Wydaje się, iż na lepsze czasy należy czekać do tegorocznych zbiorów, a przynajmniej do momentu oceny rocznika 2013, co będzie miało miejsce wiosną przyszłego roku. Do tego momentu raczej nie należy spodziewać się nagłych zwrotów na rynku.



Metale szlachetne (złoto, srebro)

W przypadku rynku metali szlachetnych rok 2013 okazał się przełomowy, gdyż załamany został wieloletni trend rosnący. Wydarzenia z kwietnia ub.r. pokazały odwrócenie tendencji rynkowych, polegających na bezgranicznym zaufaniu do złota, srebra oraz innych metali szlachetnych. W ciągu kilku dni (10-16 kwietnia) notowania złota spadły z 1584 USD do 1352 USD, co było wydarzeniem bezprecedensowym na tym rynku. Podobny spadek zanotowały notowania srebrnego kruszcu (spadek wartości z 27,51 do 23,34 USD).

Rynek metali szlachetnych trzeba rozpatrywać globalnie, wychodząc poza granice Polski. Główne indeksy surowcowe traciły: Standard & Poor's GSCI Index spadł w ciągu roku o 2,5%, a Thomson Reuters/Jefferies CRB Commodity Index obniżył notowania o 4,6%. Konfrontując spadki ze światowymi indeksami akcji, dostrzegamy stagnację na rynku surowców, w tym metali szlachetnych. Najpopularniejsze indeksy wzrosły odpowiednio o: Nikkei 225 +55%, S&P 500 +29%, Dow Jones Industrial Average +26%, Euro Stoxx 50 +19%.

Przeglądając się polskiemu rynkowi, wszystkie fundusze inwestujące w metale szlachetne w 2013 r. poniosły znaczne straty. Najmniej stracił fundusz Superfund Goldfuture (-23,3%), najwięcej – PKO Złota (-36,2%).

Nie istnieją mocne podstawy wskazujące na zwyczajnie notowań metali szlachetnych w 2014 r. Patrząc na rynek złota, w minionym roku mieliśmy okazję zaobserwować pozbywanie się

złota głównie przez inwestorów instytucjonalnych, którzy sprzedali ponad 600 ton kruszcu.

Na rynku nie występuje zbyt wiele powodów do wzrostu popytu złota, a można mówić nawet o spadku zapotrzebowania. Dla przykładu, rząd Indii, jeden z największych sympatyków złota, od początku nowego roku wprowadza ograniczenia w imporcie oraz podwyższenie ceł na złoto. Co więcej, ograniczenie i docelowo zaniechanie operacji luzowania ilościowego przez System Rezerwy Federalnej w Stanach Zjednoczonych również przyczyni się do spadku notowań metali.

W zasadzie jedynym racjonalnym powodem możliwej dobrej koniunktury na rynku metali szlachetnych są ewentualne wyższe wskazania inflacyjne na świecie. Obecnie pomimo gwałtownego zwiększania bazy monetarnej przez banki centralne, odczyty wzrostu cen bazują na bardzo niskich poziomach. Wynika to z faktu, iż to sektor finansowy absorbuje nowe zapisy pieniężne, a nie realna gospodarka. Jednakże w momencie przenikania nowych środków do gospodarstw domowych i przedsiębiorstw prawdopodobnie wzrost cen będzie miał miejsce.

W przypadku pojawienia się wyższej inflacji (np. w Stanach Zjednoczonych) należy oczekiwać wzrostu złota i srebra, palladu czy platyny. Sytuacja jest niejednoznaczna, gdyż wiele prognoz nie zakłada wysokiej inflacji w 2014 r., aczkolwiek pod wpływem wzrostu rezerw kredytowych banków amerykańskich możliwa jest wzmożona ekspansja kredytowa w przyszłym roku, co już przełoży się na wyższą inflację, a co za tym idzie wzrost notowań metali szlachetnych.

Podsumowanie

Inwestycje alternatywne stanowią dobre rozwiązanie, które może pomóc skutecznie zdywersyfikować ryzyko i w pewnym stopniu uniezależnić się od niektórych determinant warunkujących zachowanie się klasycznych rynków finansowych.

Rynek inwestycji alternatywnych nie kończy się na wspomnianych wyżej aktywach. Przeciwwagą do akcji i obligacji mogą być także: sztuka, diamenty, zabytkowe samochody, pióra wieczne, instrumenty muzyczne, numizmatyka, czy filatelistyka. Pamiętajmy jednak, iż tego rodzaju alternatywy są wyceniane indywidualnie, mają charakter typowo niszowy, wymagają dużo większej wiedzy, a często także znacznych funduszy.

Reasumując, miniony rok należał do inwestujących w grunty rolne i whisky, a dla osób lokujących swoje pieniądze w wino, mieszkania oraz metale szlachetne nie był to najlepszy okres inwestycyjny. Można zaryzykować stwierdzenie, że w 2013 roku królowały klasyczne inwestycje w postaci akcji. Być może w nadchodzących miesiącach będzie inaczej, a alternatywne sposoby lokowania kapitału powrócą do łask. Czas pokaże, pozostaje oczekiwanie. ■

Umowy śmieciowe okiem pracowników, pracodawców i rządzących

ARTUR SZCZEPKOWSKI

W ostatnich miesiącach nadzwyczaj często mówi się o tzw. „śmieciowych umowach”. Czym są i czy faktycznie są poważnym problemem? A jeśli tak, to dla kogo – pracowników, pracodawców, a może rządzących?



Neutralnie

Czym są „umowy śmieciowe”?

„Umowy śmieciowe” to wszelkiego rodzaju umowy cywilnoprawne (zlecenia, o dzieło) zawierane pomiędzy pracodawcą a pracownikiem. Do tej kategorii umów zaliczane są również wszystkie stosunki pracy inne niż umowa o pracę na czas nieokreślony, tj. na okres próbny, na czas określony, a także samozatrudnienie.

Czy „umowy śmieciowe” rzeczywiście istnieją?

Jeśli trzymać się powyższej terminologii, to tak, bowiem zatrudnianie pracowników, w szczególności nowych, np. na czas określony, jest normalną praktyką rynkową. Określenie to jednak nie wszystkim się podoba z uwagi na mocno negatywne brzmienie, podczas gdy tego typu formy zatrudnienia bardzo często są korzystne zarówno dla pracodawców, jak i pracowników.

W jakich branżach pracodawcy zatrudniają na „umowach śmieciowych”?

We wszystkich, bez wyjątku! Tego typu umowy podpisane są zarówno w małych firmach, jak i wielkich korporacjach. Także w sektorze budżetowym, w urzędach, sądach, ministerstwach. Tego typu umowy podpisują także partie polityczne, a nawet związki zawodowe.



Pracodawcy

Nie zatrudniamy na czas nieokreślony, gdyż:

- nie stać nas na to.

Niektóre branże są na tyle konkurencyjne, że generowane zyski mogą być niewspółmierne do zainwestowanego kapitału, szczególnie w okresie spowolnienia gospodarczego. Tacy pracodawcy obniżają płace lub wprowadzają bardziej elastyczne formy zatrudniania. Argumentują to następująco – dajemy pracę, może poniżej oczekiwań, ale dajemy ją i jest ona lepsza niż bezrobocie.

- mamy zbyt dużą rotację pracowników.

Niektóre branże charakteryzują się wysoką rotacją pracowników, np. call center czy też handel detaliczny. Wyszukanie nowego pracownika, przygotowanie mu stanowiska

pracy oraz zapewnienie wszelkich świadczeń kosztuje. Firmy ograniczają te koszty, zatrudniając głównie na podstawie umów cywilnoprawnych. Niestety nie bez winy są tutaj pracownicy, którzy często po kilku dniach rezygnują z pracy. Firmy bronią się, zatrudniając większą liczbę osób i selekcyjując je w przyszłości. Dobry pracownik niemal zawsze uzyska jednak satysfakcjonujące warunki zatrudnienia.

Nowym pracownikom proponujemy umowy cywilnoprawne, gdyż większość z nich się nie sprawdza.

Jest to z pewnością problem dla pracowników. Warto jednak pamiętać, że przedsiębiorstwa nie są instytucjami charytatywnymi. Pracownik musi generować dochód, aby opłacać się go zatrudniać. Trudno jednak

wyobrazić sobie firmę, która dobrych pracowników nie szanuje. Stąd też po kilku miesiącach pracy pracownicy powinni negocjować warunki zatrudnienia.

Specyfika naszej branży jest taka, że większość firm zatrudnia na podstawie umowy zlecenia.

Jeśli faktycznie tak jest, to pracownik zainteresowany umową o pracę na czas nieokreślony będzie musiał poszukać pracy w innej branży. Żadna firma nie wyjdzie przed szereg, zwiększając koszty i zmniejszając swoją konkurencyjność. Jednak zatrudniając jedynie na podstawie umowy zlecenia, można także zwiększyć komfort pracy i zadowolenie z niej, np. wprowadzając kafeteryjny system wynagradzania.



Rządzący

Pracownikom należą się świadczenia, dlatego oskładkujemy umowy cywilnoprawne.

Niestety zapewnienie świadczeń pracownikom jest tu najpewniej jedynie pretekstem do próby zwiększenia wpływów budżetowych. I nie jest wcale pewne, że zwiększenie wpływów będzie miało miejsce. Zwiększenie kosztów pracy przyczyni się do wzrostu bezrobocia, pracodawców nie będzie bowiem stać na utrzymanie mniej produktywniej i gorzej wykształconej kadry. Jednocześnie spadną płace netto, co zmniejszy zaangażowanie pracowników, a ponadto wpłynie na spadek konsumpcji.

Zbyt dużo Polaków jest zatrudnionych na podstawie umów o pracę na czas określony, zakazemy tego.

Tego typu stwierdzenia padają także coraz częściej także na forum Parlamentu Europejskiego, np. jego Przewodniczący Martin Schulz przedstawił oficjalne stanowisko – chce wprowadzenia unijnej dyrektywy, ograniczającej stosowanie „umów śmieciowych”. Warto jednak pamiętać, że w czasach spowolnienia gospodarczego rządzący zawsze dążyli do zwiększania praw pracowników. W tym przypadku, pracodawcom trudniej byłoby zwolnić nieproduktywną osobę. Jednak 5 lat temu to pracownicy składali wypowiedzenia i przechodzili do konkurencyjnych firm. Nikt wtedy nie broił pracodawców, ponieważ takie są prawa rynku.

Pracodawcy na „umowach śmieciowych” proponują głodowe stawki i trzeba to zmienić.

O ile dla umów o pracę obowiązuje wynagrodzenie minimalne, to dla umów cywilnoprawnych nie jest ono określone. Istnieje tutaj całkowita dowolność, co oznacza, że strony umowy mogą ustalić dowolną stawkę. Często podawany jest negatywny przykład przedsiębiorcy z Trójmiasta, który ochroniarzom płacił 2,40 zł za godzinę pracy. Niestety skupianie się na poszczególnych przypadkach niewiele pomoże pracownikom, można bowiem znaleźć firmy, które są w stanie płacić specjalistom kilkadziesiąt razy więcej. Od ustalania stawki minimalnej, co zwiększyłoby bezrobocie, właściwsze wydaje się prowadzenie skutecznych działań mających na celu podnoszenie kwalifikacji oraz zwiększanie mobilności pracowników.



Pracownicy

Pracuję na podstawie umowy zlecenia i...

- jest mi z tym dobrze.

Umowa zlecenia ma bardzo wiele zalet dla pracowników. Główną z nich jest elastyczność, znacznie łatwiej jest zmienić pracodawcę. Nie bez znaczenia jest kwestia finansowa, szczególnie dla studentów – od umów zlecenia nie są pobierane składki ubezpieczeniowe, dzięki czemu wynagrodzenie netto jest wyższe.

- jest mi z tym źle.

Umowa o pracę na czas nieokreślony daje większą stabilizację, m. in. z uwagi na możliwość skorzystania z płatnego urlopu lub zwolnienia lekarskiego, obowiązujące dłuższe terminy wypowiedzenia, ewentualną odprawę. Minusem jest zazwyczaj niższe wynagrodzenie netto, gdyż pracodawca musi pokryć koszty poszczególnych składek ubezpieczeniowych. Niemniej każdy pracownik ma inne priorytety, zalecane są zatem negocjacje z pracodawcą. Żaden szef nie powinien odmówić podpisania umowy

o pracę na czas nieokreślony z pracownikiem, który generuje dochód dla firmy. Odmowa byłaby nieuzasadniona z ekonomicznego punktu widzenia.

Muszę być zatrudniony na podstawie umowy o pracę na czas nieokreślony, aby otrzymać kredyt hipoteczny.

Choć często można spotkać się z taką opinią, to jest to mit. Uzyskując dochód z umowy cywilnoprawnej, można otrzymać kredyt na standardowych warunkach. Jedynym minusem może być nieznacznie ograniczony okres kredytowania lub wymóg dłuższej historii zatrudnienia w danej firmie (np. 6 lub 12 miesięcy). Trzeba tylko pamiętać, że zarówno w przypadku „umów śmieciowych”, jak i umowy o pracę na czas nieokreślony, kluczowa będzie posiadana historia kredytowa.

Pracuję na podstawie umowy o dzieło i czuję się wykorzystywany – co robić?

Warto porozmawiać o tym z pracodawcą, w zdecydowanej większości przypadków

uda się dojść do porozumienia. Jeśli nie, to kluczowy będzie powód niezadowolenia. Jeśli pracownik zatrudniony na podstawie umowy cywilnoprawnej wykonuje pracę właściwą dla stosunku pracy, co nie jest zgodne z prawem i może być faktycznym powodem niezadowolenia, to warto zgłosić się po pomoc do Państwowej Inspekcji Pracy.

Mam umowę na czas określony, a chciałbym na nieokreślony...

Tutaj bez zgody pracodawcy nie można nic zrobić. Ponownie zatem warto porozmawiać z przełożonym. Trzeba także pamiętać o tym, że umowa o pracę na czas określony i związany z nią krótki okres wypowiedzenia to ryzyko nie tylko dla pracownika, ale także dla pracodawcy. Z tego powodu, jeśli firma jest zadowolona z zatrudnionego, to powinna dążyć do podpisania umowy na czas nieokreślony, nawet gdy pracownik nie jest do niej przekonany. ■



Kapitał na start

Czy mając pomysł na biznes, zawsze potrzebujemy kapitału na start? Oczywiście, że tak. Nie musi być to jednak kapitał finansowy. Bardzo często w pierwszych miesiącach rozwoju biznesu, cenniejszy okazuje się posiadany kapitał intelektualny czy kapitał relacji, który umożliwia nam nawiązywanie ciekawych kontaktów. Pieniądze w biznesie są istotne, jednak ich brak nie powinien być istotną przyczyną, dla której nie rozwijasz własnego przedsięwzięcia.

DAMIAN STRZELCZYK

Pracując w Akademickim Inkubatorze Przedsiębiorczości przy Szkole Głównej Handlowej, bardzo często miałem okazję spotykać się z osobami, które przychodziły do AIP, chcąc rozpocząć swoją przygodę z biznesem w ekosystemie Polski Przedsiębiorczej. Często jednym z pierwszych pytań zadawanych przez osoby zainteresowane otwarciem

własnego startupu było: „Ile pieniędzy dostanę od was na start?”. Kiedy odpowiadałem, że oferujemy 100 tysięcy złotych, bardzo często osoby były gotowe podać numer rachunku bankowego i czekać na przelew. Czy jednak dobrym pomysłem byłoby inwestowanie w „startupy” na poziomie pomysłu spisanego na serwetce z restauracji?

Osoby z pomysłem na biznes mają możliwość skorzystania z szeregu dotacji finansowanych zasobami Unii Europejskiej. Wielokrotnie są to pieniądze przeznaczone na absolutny start biznesu. Decyzja o przyznaniu dotacji zapada na podstawie przygotowanego statycznego dokumentu, jakim jest biznesplan. Jak wiadomo, papier jest bardzo cierpliwy i przyjmie wszystko, dlatego zdarza się, że projekty finansowane właśnie w ten sposób albo działają na progu rentowności albo po kilku miesiącach bankrutują bez zbudowania stabilnej pozycji.

AIP przy Szkole Głównej Handlowej są miejscem, gdzie można przetestować swój pomysł na

biznes w modelu użyczonej osobowości prawnej, jeszcze przed zarejestrowaniem tradycyjnej działalności gospodarczej czy spółki. Element testowania pomysłu biznesowego jest kluczowym etapem w procesie rozwoju startupu. Już na samym początku powinniśmy poszukiwać rentownego i skalowalnego pomysłu biznesowego oraz budować produkt w oparciu o potrzeby i problemy naszych klientów. Istnieje wiele sposobów, które umożliwiają przetestowanie pomysłu biznesowego bez kapitału lub z minimalnymi środkami finansowymi. W procesie testowania dużo bardziej od kapitału liczy się posiadana wiedza na temat najnowszych metodologii rozwijania startupów, konsekwencja w działaniu oraz kreatywność.

Czy aby otworzyć sklep internetowy, potrzebujemy kapitału na zatowarowanie? Nasz sklep internetowy możemy otworzyć w modelu dropshippingu, a wtedy nie będziemy utrzymywać żadnych stanów magazynowych. W momencie, gdy klient złoży w naszym sklepie zamówienie, trafi ono do naszego producenta lub hurtownika i to on dokona wysyłki do naszego klienta. My w łańcuchu jesteśmy tylko pośrednikami. W takim modelu już od 2007 roku działa sklep Meblobranie.pl, który jest jednym z liderów w internetowej sprzedaży mebli w Polsce, a swoje początki miał właśnie w AIP przy SGH.

czasami wydaje się, że danego startupu nie da uruchomić się bez pewnej ilości kapitału. Być może jest to prawda, jednak uruchomienie firmy nie jest tożsame z procesem testowania pomysłu biznesowego. Do testowania nie potrzebujemy rejestrować firmy. Jeśli chcemy otworzyć pizzerię, możemy zainwestować bardzo dużo kapitału, możemy wynająć lokal, wyposażać go i rozpocząć jego promocję w okolicy. Istnieje jednak

możliwość, by ten biznes przetestować przed założeniem firmy. Przykładowym sposobem na przetestowanie pomysłu otworzenia pizzerii w danej okolicy jest wydrukowanie tysiąca ulotek reklamowych fikcyjnej pizzerii, rozniesienie ich po najbliższych blokach i oczekiwanie na telefon. Jeśli odzew będzie duży, to zawsze możemy powiedzieć, że nasza pizzeria ma już tyle zamówień, iż w dniu dzisiejszym dostawy nie będą realizowane. W takiej sytuacji otrzymujemy informację zwrotną z rynku, iż istnieje potencjalny popyt na nasze produkty. Jeśli odzew byłby minimalny, to mamy solidne podstawy do tego by stwierdzić, iż wybrana okolica nie jest zbyt fortunna.

Najlepsze startupy z Akademickich Inkubatorów Przedsiębiorczości mają możliwość otrzymania inwestycji w wysokości 100 tysięcy złotych w zamian za 15% udziałów w spółce. Inwestycja realizowana jest przez fundusz załączkowy AIP Seed Capital. Fundusz do końca 2014 roku planuje przeprowadzić nawet 100 inwestycji w najlepsze startupy. Warunkiem otrzymania inwestycji jest przetestowanie pomysłu biznesowego w AIP przez przynajmniej 3 miesiące. W trakcie tego okresu osoba otrzymuje dostęp do powierzchni biurowej AIP, obsługę księgową oraz prawną, a także ogromne wsparcie w postaci indywidualnych konsultacji z przedstawicielem AIP oraz szkoleń o tematyce przydatnej przedsiębiorcom. „Proces testowania aktywnie wspierany jest przez wyjątkowych mentorów związanych z AIP. Wspierają oni przedsiębiorców w ramach spotkań mentoringowych organizowanych przez nasz inkubator. Cyklicznie organizowane są także startup mixery, które są doskonałą okazją do poznania innych przedsiębiorców ze społeczności AIP” – mówi Tomasz Jabłoński, dyrektor AIP przy SGH.

Jeśli można przetestować pomysł biznesowy bez angażowania dużego kapitału, to czemu miałby on być potrzebny w kolejnych fazach rozwoju startupu? Celem okresu, w którym startup uczestniczy w AIP, jest znalezienie takiego modelu biznesowego, który będzie rentowny, skalowalny oraz powtarzalny. Bardzo często rozpoczęcie procesu skalowania w praktyce wymaga zaangażowania kapitału, który umożliwi nagle, skokowe zwiększenie ilości klientów naszej firmy. Weryfikowanie hipotez dotyczących rynku również często bywa kosztowne. Istnieje możliwość, by w naszym startupie postawić na rozwój organiczny i finansować działalność bieżącymi przychodami, jednak bardzo rzadko taki rozwój pozwoli nam na stworzenie firmy o globalnym zasięgu.

By mieć możliwość skorzystania z inwestycji, należy zgłosić się ze swoim pomysłem do wybranego Akademickiego Inkubatora Przedsiębiorczości. Po kilku miesiącach intensywnej pracy nad startupem, otrzymasz możliwość aplikowania o inwestycję z funduszu załączkowego. W przypadku pozytywnej decyzji inwestycyjnej Akademickie Inkubatory Przedsiębiorczości obejmują 15% udziałów w zawiązanej spółce z o.o. Przed inwestycją AIP nie partycypuje w zyskach ani przychodach, startup należy w 100 % do pomysłodawcy w okresie testowania.

Brak pieniędzy jest jedną z najczęstszych wymówek powstrzymujących nas przed założeniem własnej firmy. Wykorzystując naszą kreatywność, może okazać się, że kapitał finansowy nie jest wcale najbardziej potrzebny do tego, by uruchomić własny startup, a to, czego naprawdę potrzebujemy, to konsekwencja w dążeniu do spełnienia własnych marzeń. ■

Reklama

GetUp StartUp!

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

załóż firmę w AIP!

www.aipsggh.pl





Powrót do korzeni...

W kilku zdaniach o freedivingu można napisać tak:

Niesłyszana wolność pod wodą, wspaniałe uczucie pływalności, komfort walki tylko z własną psychiką, fenomenalne doznania przy obcowaniu z przyrodą i wreszcie zadowolenie z przekraczania swoich granic wytrzymałości. Jednak nawet najprostsze umiejętności wymagają wprawy i treningu...

IREK HAMAROWICZ

Jak to się zaczęło?

Moje nurkowanie zaczęło się w wannie w wieku 7 lat. Oczywiście na cały „sprzęt” składała się radziecka maska (zdjętano w ZSRR) oraz coś, co było podobne do dzisiejszych fajek (rurka z ustnikiem gumowym marki Stomil). Rurka była tak niewygodna i jej smak.... To sprawiło, że

rozpoczęły się próby bez „zestawu do oddychania”. Potem była przerwa i gdzieś w ogólniaku ktoś w szkole sprzedawał płetwy... Parę zaskórniaków się znalazło i nabyłem je drogą kupna. Fascynacja nurkowaniem ponownie się pojawiła i na miejscowej zwirówni pobijaliśmy rekordy głębokości. Do dziś nikt z nas nie wie, jak duże one były, bo niestety w latach 80. nikt nie był w posiadaniu jakiegokolwiek przyrządu do pomiaru.

Potem nastąpiła kolejna przerwa i znów gdzieś coś usłyszałem o PADI... to już była era Internetu, gdzie można odszukać wiele informacji. Znalazłem „szkołę nurkowania bestdivers”, w której instruktorem był Rudi i rozpoczęły się wykłady, zajęcia, szkolenia, treningi. Ponowny etap fascynacji nurkowaniem, kolejne stopnie i gdzieś kiedyś po wyjściu z jeziora, szykując się na drugiego nura, zabrałem tylko ABC. Wskoczyłem w okoliczne szuwary. To, co tam zobaczyłem, przeszło moje najśmielsze oczekiwania. Pogoń za wspaniałym szczupakiem, piękna gra światła i znieruchomienie na 15 sekund wystarczyły, abym został otoczony stadem okoni oraz płoci.

Ci, którzy nie rozumieją, zadają pytania.

Okazało się, że nawet taki krótki nurerek może dostarczyć wielu doznań. Wiem, wiem, zaraz padnie pytanie: „a po co się tyle męczyć dla tych kilkudziesięciu sekund?”. A po co spadochroniarz zadaje sobie tyle trudu, żeby wyskoczyć i cieszyć się kilkoma sekundami swobodnego spadania? A skoki na wielkiej skoczni – tyle treningów dla 10 sekund lotu? Zapewne teraz padnie kolejna niczym nie potwierdzona teza, że bez sensu jest „tak z własnej woli nie dotleniać organizmu i dokonywać takiego spustoszenia”? Przecież nikt z nas nie jest „beztlenowcem-bezmózgowcem”, który siedzi pod wodą do utraty przytomności. Takiej wolności zależnej tylko od swojego własnego ja nie zazna żaden nurerek z całym sprzętem i osprzętem. Oczywiście, aby mieć z tego coraz większy fun, trzeba umieć jedynie wydłużyć ten czas bezdechu. Wiadomo, samo się nie robi – podobnie jak w dowcipie, gdzie człowiek z prowincji wybrał się do stolicy do filharmonii i w okolicy ulicy Jasnej zablądził. Zaczepił starszego człowieka – sugerując się jego wiekiem sądził, że jest rodowitym mieszkańcem -i zadał mu proste pytanie:

- Przepraszam, jak się dostać do filharmonii?

Jegomość spokojnym głosem, nie zwalniając kroku, odpowiedział:

- Ćwiczyć, ćwiczyć i jeszcze raz ćwiczyć. ♣



Reklama



Kursy nurkowania

- Freediving
- Wyprawy nurkowe
- Sklep ze sprzętem do nurkowania

„Pokażemy Ci najpiękniejsze miejsca nurkowe, także w Polsce!”

Szkoła nurkowania Bestdivers
ul. Kasprzaka 1/3 (pływalnia Delfin)
Warszawa

tel.601321557
www.bestdivers.pl

Kiedy można zacząć?

Może się wydawać, że to sport tylko dla młodzieniaszków, ale fakty i liczby nie kłamią. Zaczniemy od największego guru freediverów - Jacquesa Mayola. Swoją pierwszy rekord świata (60m w No Limits) Jacques ustanowił, mając 39 lat. W 1976 roku był już o 10 lat starszy i jako pierwszy człowiek osiągnął na jednym oddechu magiczną granicę 100m. Jego (chyba) największy rywal - Enzo Maiorca - wprawdzie już w wieku 29 lat zanurkował na 45m i pojawiał się w światowych rankingach, mając już 30 lat, ale swoją życiówkę (101 metrów) ustanowił, mając 57 lat. Podobnie wielki gwiazdor dyscyplin basenowych, Francuz Andy LeSauce, w 90. latach osiągał najlepsze wyniki - w okolicach swoich 50-tych urodzin. Swoją pierwszy rekord świata w statyce, czyli leżeniu na powierzchni wody twarzą w dół bez ruchu (6:32) ustanowił, mając 49 lat, a cztery lata później wynik ten poprawił o ponad minutę (7:35). Czy to czegoś dowodzi? Chyba nie, ale przygodę z freedivingiem można rozpocząć mając 20, jak i 60 lat.

Freediving to tak naprawdę trening umysłu. Każdy może spróbować, nawet siedząc w fotelu, wstrzymać oddech na minutę. Potem pojawia się niepokoniona chęć nabrania ponownego wdechu. Jak to więc robią freediverzy, że wytrzymują tak długo? Trening to jedyne słowo, jakie przychodzi mi do głowy.

Doświadczenia podczas treningów bezdechowych w szkole nurkowania Bestdivers pokazują, iż często osoba na pierwszych zajęciach nie jest wstanie przepłynąć jednej długości basenu 25 metrów pod wodą. Po sześciu zajęciach często padają rekordy szkoły Bestdivers, a już na pewno rekordy życiowe uczestników szkolenia. Może tu jest odpowiedź, dlaczego tak często rekordy życiowe znanych freediverów padały w późniejszym okresie życia.

Czy te umiejętności na coś mi się przydadzą w życiu?

Zastanawiając się, czy zrobić ten kurs, czy nie, często zadajemy sobie takie pytania.

Pomijam sprawę tego, iż jest to doskonała forma ruchu i zabawy w okresie zimowym, kiedy przeważnie przybywa nam kilogramów. Chodzi przede wszystkim o to, że nie trzeba być wykwalifikowanym nurkiem nurkującym w całym ekwipunku, aby cieszyć się życiem podwodnym jakiegoś zbiornika wodnego.

Jedziemy latem na wczasy na Mazury. Bierzemy maskę, fajkę, płetwy i pakiet wiedzy zdobytej podczas szkolenia freedivingowego. Zanurzamy się pod wodę i podziwiamy cały urok świata pod wodą. Co więcej, ryby nie uciekają tak płoszone zazwyczaj odgłosem wydychanego powietrza z automatu oddechowego nurka. Freediving daje nam „wolność”.

Gdzie jest granica wytrzymałości?

To pytanie zadaje sobie każdy doświadczony i początkujący freediver. Kiedyś sukcesem było dopłynięcie do 50 m głębokości, teraz najlepsi schodzą już na 200 metrów. Człowiek zawsze będzie pobijał rekordy i będzie chciał udowodnić, że jest lepszy od kogoś innego. Natomiast my podczas szkolenia w szkole nurkowania Bestdivers uczymy uczestników kursu, że bezpieczeństwo jest najważniejsze. Asekuracja podczas pływania pod wodą jest obowiązkowa. Kilka lat temu mój kolega uśpił czujność ratowników na basenie. Najwyraźniej próbował pobić swój rekord w płynięciu na bezdechu. Ratownicy nie zwrócili na to uwagi. Kolega zasnął pod wodą i już go nie ma wśród nas.

Nie wszyscy zdają sobie sprawę, że pokonywanie swoich granic bez asekuracji może źle się skończyć, dlatego podczas treningu zwracamy na to szczególną uwagę.

Osobiście nie znam nikogo, kto, przystępując do treningu pływania na wstrzymanym oddechu, stwierdził, że jest to nudne. Włączają się u każdego naturalne bodźce, które powodują, że pod wodą zaczynamy czuć się wspaniale. W końcu w łonie matki 9 miesięcy pływaliśmy w wodzie. Być może to ten „powrót do kołyski” tak bardzo nam się podoba. ■

Tragedia na krańcu świata

A. Cherry-Garrard „Na krańcu świata”, Wydawnictwo Zysk i S-ka, Poznań 2012

DOROTA SIERAKOWSKA

„Na krańcu świata” to opis wyprawy Roberta Scotta na biegun południowy, widziany oczami jednego z uczestników tej niezwyklej ekspedycji. Oryginalny tytuł książki („The worst journey in the world”) daje do zrozumienia, że jest to historia bez happy-endu.

Cherry-Garrard w przejmujący sposób pisze o szczegółach angielskiej wyprawy na biegun południowy, która ostatecznie dotarła do celu miesiąc po Roaldzie Amundsenie. Jako naoczny świadek wydarzeń z 1912 roku, autor prezentuje, jak krok po kroku wyglądały zmagania się ekipy Scotta z antarktycznym żywiołem. Książka zawiera wiele detali dotyczących przygotowania wyprawy oraz jej przebiegu. Jednak autentyczności dodają jej przede wszystkim opisy trudnej walki uczestników ekspedycji o przeżycie – w tak niekorzystnych

warunkach pogodowych każdy dzień sprowadza się do dbałości jedynie o podstawowe potrzeby.

Cherry-Garrard obrazowo pokazuje, jak duże ryzyko wiązało się z tą pionierską wyprawą na Antarktydę. Brak odpowiedniego przygotowania wielokrotnie zwodził ekipę na manowce, opóźniając bieg wyprawy. Najbardziej poruszające są jednak w książce opisy emocji, towarzyszących uczestnikom wyprawy podczas kolejnych niepowodzeń. Zdarzały się im momenty załamania, kiedy sądzili, że tylko śmierć lub obłęd mogłyby przynieść im ukojenie pośród antarktycznego mrozu. Zresztą, historia pokazała, że niektórzy uczestnicy wyprawy, w tym jej przywódca, nie powrócili z niej, umierając z głodu i wychłodzenia.

Historia wyprawy Roberta Scotta na biegun to jedna z najbardziej spektakularnych



tragedii w dziejach podróżników i odkrywców. Natomiast książka Cherry-Garrarda to fascynująca opowieść o walce z żywiołem, która momentami mrozi krew w żyłach. ■

Wolność finansowa dla każdego

J. Borowiak „Emerytura nie jest Ci potrzebna”, wydawnictwo Selfpublica, Łódź 2013

Wolność finansowa to zagadnienie, o którym w Polsce mówi i pisze się coraz więcej. Jednak wielu Polaków wciąż nie odczuwa dążenia do finansowej wolności, tkwiąc w systemie 40/40/40 – pracując po 40 godzin tygodniowo przez 40 lat, by na emeryturze pobierać świadczenia w wysokości 40% swojej pensji (a czasem ta proporcja wygląda jeszcze gorzej).

Książka Jacka Borowiaka to ciekawa pozycja, która pokazuje, jak krok po kroku dążyć do finansowej wolności. Autor przekonuje,

że wolność finansowa nie jest koncepcją dostępną jedynie wąskiej grupie bogaczy, lecz może być udziałem każdego z nas, jeśli tylko nauczymy się świadomie do niej dążyć. Niewątpliwą zaletą książki jest fakt, że prezentuje ona wiele konkretnych przykładów i jest dopasowana do polskiej rzeczywistości.

„Emerytura nie jest Ci potrzebna” to obowiązkowa lektura z zakresu edukacji finansowej dla wszystkich, którzy nie poruszają się pewnie w świecie finansów – a także dla tych, którzy mimo starań wciąż nie są zadowoleni ze stanu swojego konta. ■

DOROTA SIERAKOWSKA



Gry wokół nas

R. Dehner, U. Dehner „W co oni grają. Manipulacje w codziennym życiu”, HELION, Gliwice 2009

Każdy z nas narażony jest na manipulacje ze strony otaczających nas ludzi – rodziny, znajomych, partnerów, współpracowników. Bardzo często zupełnie nieświadomie wpłamywani jesteśmy w różnego rodzaju sytuacje, z którymi nie zawsze wiemy, jak sobie poradzić. Często obwiniamy siebie i innych za dany rozwój wydarzeń, a przy tym nie zdajemy sobie sprawy, że to od nas zależy, jak będą wyglądały nasze relacje z ludźmi i jak w prosty sposób sprawić, aby były one takie, jak byśmy tego chcieli. W książce „W co oni grają...” znajdziemy wiele wskazówek rozwiązania powyższych problemów. Autorzy pokazują nam, jak rozpoznać typowe zachowania ludzi wciągających nas w różnego rodzaju „gierki”, zarówno w domu,

pracy, jak i związku. Dowiemy się, jak świadomie sobie z nimi radzić i przy tym kontrolować własne emocje. W książce pokazanych jest wiele przykładów obrazujących opisywane rodzaje ról, jakie przyjmują ludzie w codziennych sytuacjach. Okazuje się, że większość z gier odpowiednio wcześniej jesteśmy w stanie rozpoznać, samemu wybierając rolę, jaką chcemy odegrać, a także czy w ogóle chcemy brać w niej udział.

Publikacja z pewnością przeznaczona jest dla osób zainteresowanych tematyką zachowań ludzkich, ale także dla wszystkich tych, którzy w przystępny sposób chcieliby się dowiedzieć, jak nie paść ofiarą manipulacji ze strony otoczenia. ■

KATARZYNA DAWIDZIUK



Lektura obowiązkowa dla przedsiębiorców i menedżerów

L. Czarnecki „Biznes po prostu. Następny krok”, wydawnictwo MUZA, Warszawa 2012

Leszek Czarnecki to osoba, która o biznesie niewątpliwie wie sporo. Znany polski miliarder podzielił się swoją wiedzą na temat zakładania i prowadzenia przedsiębiorstwa w książce „Biznes po prostu”, wydanej w 2011 r. Opisywana przeze mnie książka „Biznes po prostu. Następny krok” to kontynuacja zagadnień zawartych we wcześniejszej publikacji Leszka Czarneckiego.

Książka to kompendium wiedzy dla przedsiębiorców, których biznes nabral już rozpędu. Autor zajmuje się w niej takimi zagadnieniami, jak: sprzedaż przedsiębiorstwa, fuzje i przejęcia, czy też proces wejścia spółki na giełdę. Podobnie jak w przypadku poprzedniej

książki, również tym razem nie zawiodą się ci, którzy liczą na wiele przykładów oraz praktycznych wskazówek. Leszek Czarnecki, jako osoba, która opisywane procesy przeżyła na własnej skórze, skupia się nie tylko na technicznych aspektach danych działań, lecz także uwzględnia szereg psychologicznych i komunikacyjnych aspektów, które mogą zadecydować o ostatecznym sukcesie lub porażce.

Książkę zdecydowanie polecam przedsiębiorcom, którzy stawiają się nad dalszym rozwojem swojego biznesu. Będzie ona przydatna także dla menedżerów, zarówno tych zarządzających wielkimi firmami, jak i tych, którzy czuwają nad rozwojem wielkich przedsiębiorstw. ■

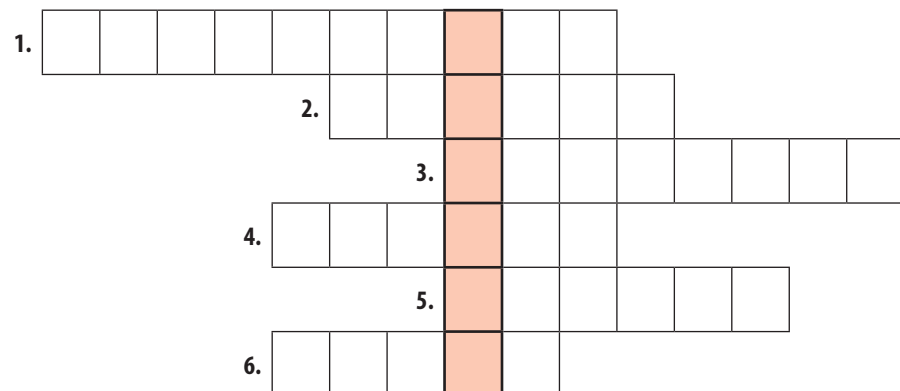
DOROTA SIERAKOWSKA

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 **16 lutego 2014 r.** na adres: konkurs@gazetatrend.pl

Lista zwycięzców zostanie ogłoszona na stronie internetowej: www.gazetatrend.pl/konkurs do dnia 23.02.2014 r.
Regulamin konkursu na stronie: www.gazetatrend.pl/konkurs



1. Wiktor ... - prezydent Ukrainy.
2. Kraj zajmujący drugie miejsce na świecie pod względem ilości posiadanych rezerw złota.
3. Jedna z alternatyw dla waluty bitcoin. Limit podaży tej waluty to 84 miliony.
4. Bank ... przechowujący większość polskich rezerw złota.
5. Firma, która zorganizowała największą ofertę publiczną na GPW w 2013 roku.
6. Najludniejszy kraj świata.

1

MIEJSCE

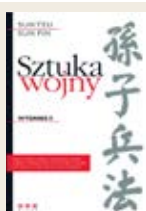


3 książki:
„Emerytura nie jest Ci potrzebna”
„Zmiany kursu walutowego...”
„Potęga irracjonalności”

- abonament do serwisu stockwatch.pl o wartości 59 zł

2

MIEJSCE



2 książki:
„Sztuka wojny”
„Inwestowanie. Wybrane zagadnienia”

- abonament do serwisu stockwatch.pl o wartości 59 zł

3

MIEJSCE



książka:
„Rozważny inwestor”

- abonament do serwisu stockwatch.pl o wartości 59 zł

Sponsorami nagród w konkursie są:

STOCKWATCH

WYDAWNICTWO
NAUKOWE
PWN

ne
p r e s s

GWP



MT
BIZNES

L I N I A

WYDAWNICTWO
Studio
Emka



Inside Publishing

Oszczędzaj
nawet 50%
na produkcji
biuletynu
firmowego

Custom
Publishing

Copywriting

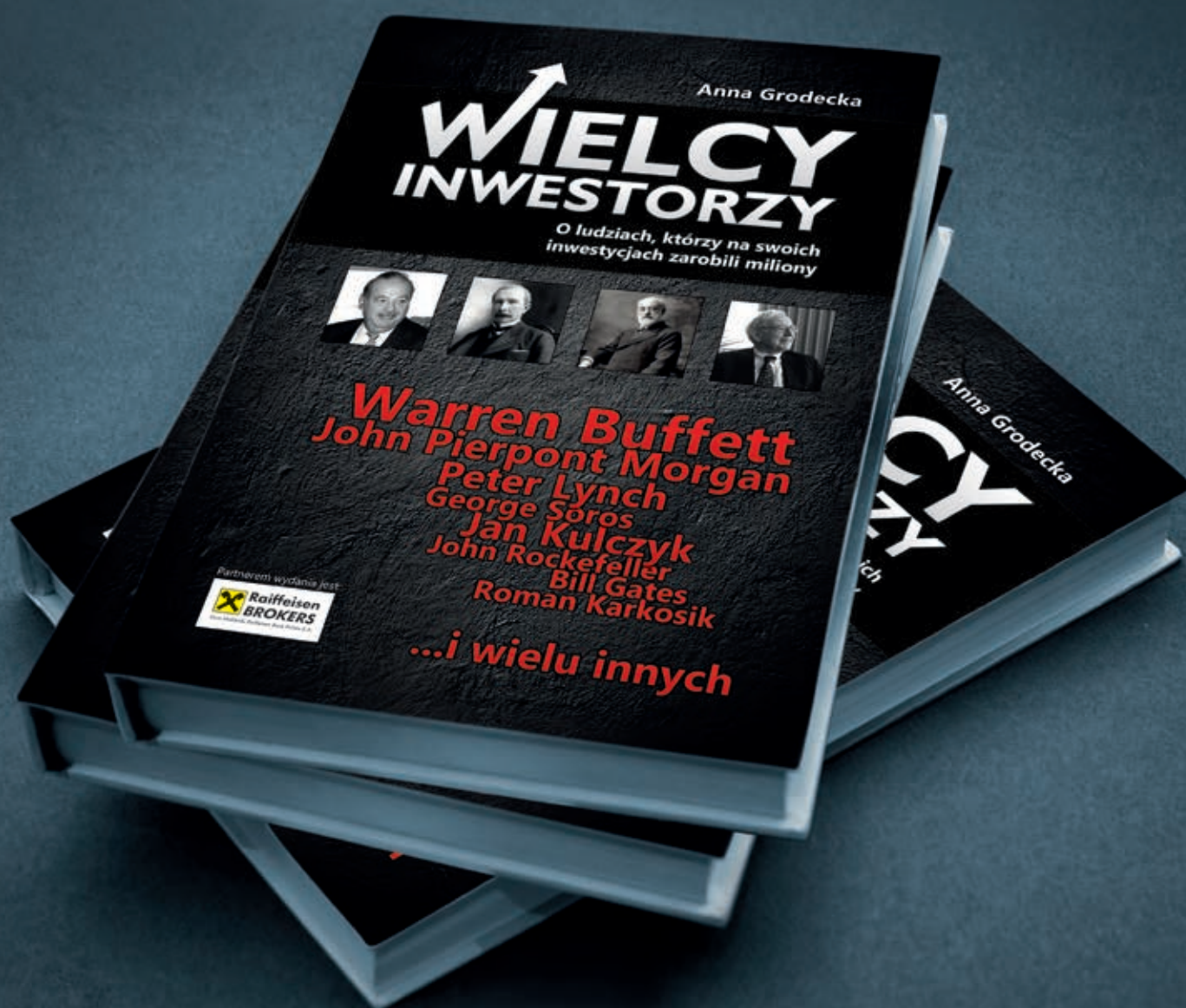
Wsparcie
komunikacji
wewnętrznej

Raporty
roczne

Tworzenie
magazynów,
czasopism
branżowych
i prospektów

www.insidepublishing.pl

Przeczytaj o tym, jak dochodzi się
do wielkiego bogactwa!



Polub profil „TREND - miesięcznik
o sztuce inwestowania” na Facebooku.

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