

www.pb.pl

# Puls Biznesu

PulsFirmy

## Biznesowy wizerunek buduj bez fanfar

Pracodawcy muszą pamiętać o employer branding, którego filarem jest m.in. kultura organizacyjna. ►10

PulsFirmy

## Konferencję lub szkolenie zorganizują w kilka minut

Poznańska firma odciąża firmy, którym brakuje czasu na wynajem sal i sprzętu potrzebnego do zajęć. ►12

cena 5,99 zł (w tym 8% VAT)  
NR 179 (4693) INDEKS 349 127 WYD. A+B

dane  
z godz. 18.00  
z 16.09

↑ USD  
3,87 PLN

↓ EUR  
4,32 PLN

↓ CHF  
3,95 PLN

↓ WIG20  
-0,67%

↓ DAX  
-1,51%

PulsDnia

## Wiceprezes GPW i prezes TGE haruje jak wół

Paweł Dziekoński pracuje na giełdzie i w jej spółce zależnej. Pobiera półtora pensji – łącznie około 75 tys. zł miesięcznie. Uważa, że to słuszne wynagrodzenie za 12,5 godziny pracy dziennie. KNF przygląda się sprawie, Rada Giełdy oficjalnie jej nie komentuje, zajmie się nią dziś. ►6



## Kowalski zarobi na biurach

Inwestujące w nieruchomości REIT-y to 15 tys. miejsc pracy, 5 mld zł inwestycji i 150 mln zł dla budżetu. Znamy szczegóły projektu ustawy Ministerstwa Finansów. ►2-3



PulsDnia

## Bioelektro wyciągnie miliony z gór śmieci



Zamiast wysypiska – zakład, który sterylizuje, sortuje i przetwarza odpady. Spółka, w której dyrektorem ds. rozwoju jest Michał Pac, ma szansę na kontrakt z rządem Arabii Saudyjskiej wart 100 mln USD. ►4

# Banki namawiają na pandy

Rządowi udało się z obligacjami w Chinach, firmy też powinny spróbować. Po wizycie prezydenta Xi Jinpinga klimat polityczny jest sprzyjający. ►8

Redaktor wydania  
Katarzyna Latek

# REIT po polsku go

15 tys. nowych miejsc pracy,  
nawet 5 mld zł inwestycji i do 150 mln zł  
dodatkowej kasy w budżecie rocznie  
— według fiskusa takie owoce przyniosą REIT-y

Bartek  
Godusławski

b.goduslawski@pb.pl ☎ 22-333-99-38



► **WIN-WIN:**  
Piotr Nowak,  
wiceminister  
finansów,  
pod którego okiem  
powstaje polski REIT,  
jest przekonany,  
że nowy podmiot  
da Kowalskiemu  
alternatywę  
do budowania  
oszczędności,  
a wędrującej giełdzie  
— nowy impuls  
rozwojowy i świeży  
zastrzyk kapitału.  
[FOT. WM]

O atrakcyjności polskiego rynku nieruchomości komercyjnych mogą się przekonać jedynie gracze z grubym portfelem. Krajowy biznes i drobni inwestorzy są skutecznie zniechęceni do inwestowania na nim, a 90 proc. nieruchomościowego tortu jest w rękach zagranicznego kapitału. Ministerstwo Finansów (MF) postanowiło to zmienić, a narzędziem ma być nowy model spółki publicznej — REIT (Real Estate Investment Trust). „PB” udało się dotrzeć do projektu ustawy, który przeszedł właśnie uzgodnienia międzyresortowe i za chwilę trafi do konsultacji publicznych.

## Dywidenda najważniejsza

Rabka tajemnicy, jak fiskus wyobraża sobie REIT-a po polsku uchylił już kilka tygodni temu w „PB” Piotr Nowak, wiceminister finansów. Spółka przynajmniej 70 proc. aktywów musi mieć w nieruchomościach lub w udziałach w spółkach, które mają tylko nieruchomości. Nie mniej niż 70 proc. zysku przed opodatkowaniem musi pochodzić z najmu nieruchomości (przynajmniej trzech) lub z ich sprzedaży. W projekcie zapisano też, że co najmniej 80 proc. zy-

sków z najmu lub sprzedaży aktywów musi trafić na dywidendę. Rezygnacja z dzielenia się zyskiem będzie możliwa, jeśli w ciągu trzech lat od zbycia np. nieruchomości 95 proc. wpływów z transakcji będzie reinwestowane.

— W przypadku dywidendy skłaniamy się do podwyższenia progu 80 proc. Zrobimy to jeszcze przed konsultacjami albo już w Sejmie — mówi nasz informator z MF.

Polski REIT będzie musiał wyposażyć się w co najmniej 60 mln zł kapitału zakładowego, a jego akcje być notowane na giełdzie. Wzorem krajów, gdzie REIT-y są od lat elementem krajobrazu, podmioty będą mogły liczyć na podatkowe ulgi. Spółki inwestujące w nieruchomości nie zapłacą CIT, a fiskus pobierze od nich jedynie podatek od dywidendy. Nowa ustawa otworzy drzwi dla polskiego kapitału, ale fiskus nie zamierza ich zamykać dla inwestorów z zagranicy.

„Emitenci o statusie spółek REIT mogliby przyciągnąć na polski rynek nowy znaczący kapitał zagraniczny obecnie nie inwestujący w Polsce ze względu na brak odpowiedniego produktu” — podkreśla fiskus w uzasadnieniu do projektu.

Z naszych informacji wynika, że GPW już od wielu miesięcy popęda resort finansów do deklaracji szczytu włączonych zostały propozycje niekontrowersyjne — przywrócenie kontroli nad granicami zewnętrznymi, podniesienie bezpieczeństwa i walka z terroryzmem, zachowanie przez UE wspólnego rynku. Przyjęto także do wiadomości wyszehradzki pomysł tzw. elastycznej solidarności wobec napływu imigrantów. W tej sprawie punkt widzenia zależy od punktu siedzenia. Poza koniecznością pilnowania granicy z Ukrainą, Polska ma komfort znajdowania się na zapleczu frontu. Inaczej odczuwają problem np. Włochy, przyjmujące masy ludzkie z Afryki — dlatego premier Matteo Renzi jest oburzony, że UE zajęła się tylko stykiem Grecji z Turcją, a obecnie wsparciem Bułgarii.

— Pierwsze konsultacje przeprowadziliśmy w styczniu i wówczas wejście w życie ustawy zaplanowano na 1 lipca 2016 r. Teraz mamy zapewnienie, że stanie się to z po-

2,6

proc. ► Tyle wynosi udział sektora nieruchomości komercyjnych w całej europejskiej gospodarce...

12

proc. ► ...a taki odsetek wśród wszystkich debiutów giełdowych w 2014 r. stanowiły spółki typu REIT.

czątkiem 2017 r. — mówi nasz rozmówca z GPW.

Pierwsze jaskółki sygnalizujące, że nad Wisłą jest miejsce dla REIT-ów, już są. IPO prowadzi właśnie pierwsza polska spółka tego typu — Reino Dywidenda Plus, która chce z oferty publicznej pozyskać 300 mln zł. Z jej prospektu wynika, że planuje wypłacać udziałowcom corocznie nie mniej niż 90 proc. zysków w dywidendzie.

## Gospodarka zyska

Pierwsze przymiarki do REIT-ów robiliśmy już w 2007 r. Fiskus chce nadrobić wieloletnie opóźnienia, bo to opłaca się wszystkim. Tego typu spółki są dzisiaj już w 16 krajach Europy, a pionierami zostali w 1969 r. Holendrzy. Z danych Europejskiej Organizacji Publicznych

## UNIA EUROPEJSKA

# Rewizja traktatów w ogóle nie wchodzi w grę

JACEK ZALEWSKI  
j.zalewski@pb.pl

Atrakcją nieformalnego szczytu Rady Europejskiej 16 września na zamku w Bratysławie (lokalizacja dowartościowała prezydencję Słowacji), zwołanego w formule UE 27, czyli bez Zjednoczonego Królestwa, był lunch unijnych władców na statku płynącym po Dunaju. Gospodarze sprowadzili z bawarskiego Passau luksusowy wycieczkowiec „Regina Danubia”. Na dwie godziny stał się on sercem Europy pod flagą... niemiecką. Przepisy żegluga by nie ucierpiały, gdyby na tak wyjątkowy rejs podniósł flagę unijną. Celem było muzeum sztuki

Danubiana, ale statek przy nim nie zacamował, ponieważ... poziom wody okazał się za niski.

**Niepowodzeniu wycieczki poświęćmy wstęp ze względu na jego wielką symbolikę.** Po pierwsze — flaga potwierdziła, kto naprawdę steruje wspólnotą. Po drugie — unijna łódź szczęśliwie nie weszła na mieliznę, ale okazała się bezradna wobec natury, niedającej się ujarzmić dyrektywami. Po trzecie — epizod potwierdził, że europejskie elity odpływają od rzeczywistości. Oczywiście podczas konferencji prasowych uczestnicy szczytu chóralnie, z wyjątkiem premiera Włoch, oznajmili sukces. Bratysławska deklaracja wytyczyła bardzo ogólnikową mapę drogową odbudowywania zaufania obywateli UE do wspólnoty, czego zwieńczeniem mają być 25 marca 2017 r. w Rzymie triumfalne obchody 60. rocznicy podpisania traktatów założycielskich.

W sprawie brexitu zaś konkrety usłyszymy od premier Theresy May może na początku 2017 r.

**Po wielu zapowiedziach wreszcie objawiły się w Bratysławie postulaty Grupy Wyszehradzkiej (V4).** Do deklaracji szczytu włączone zostały propozycje niekontrowersyjne — przywrócenie kontroli nad granicami zewnętrznymi, podniesienie bezpieczeństwa i walka z terroryzmem, zachowanie przez UE wspólnego rynku. Przyjęto także do wiadomości wyszehradzki pomysł tzw. elastycznej solidarności wobec napływu imigrantów. W tej sprawie punkt widzenia zależy od punktu siedzenia. Poza koniecznością pilnowania granicy z Ukrainą, Polska ma komfort znajdowania się na zapleczu frontu. Inaczej odczuwają problem np. Włochy, przyjmujące masy ludzkie z Afryki — dlatego premier Matteo Renzi jest oburzony, że UE zajęła się tylko stykiem Grecji z Turcją, a obecnie wsparciem Bułgarii.

**Mrzonką okazała się natomiast idea rewizji traktatów unijnych.** Taką konieczność ogłosił Jarosław Kaczyński, co stało się dyrektywą i dla prezydenta Andrzeja Dudy, i dla premier Beaty Szydło. W Bratysławie temat nie zaistniał nie tylko w deklaracji szczytu, lecz nawet w... postulatach V4. Otwarcie traktatowej puszkii Pandory wykluczają premierzy — czeski Bohuslav Sobotka i słowacki Robert Fico, a węgierski Viktor Orbán wygodnie milczy. Zdają sobie sprawę, że nawet postulat zwiększenia roli parlamentów krajowych jest abstrakcją — jeśli państwo należy do UE, to obowiązuje je implementacja prawa stanowionego przez Parlament Europejski oraz Radę UE (to druga izba legislacyjna). W obecnych polskich realiach trudno w to uwierzyć, ale za granicą nakazy prezesa PiS nie mają jakiegokolwiek mocy. Postulat rewizji traktatów może nie będzie tematem tabu, ale stanie się odoobno-nym wołaniem na unijnej puszczy. ©





## Jakub Tokarz

złoty medalista Igrzysk Paraolimpijskich w Rio de Janeiro w kajakarstwie

Mistrzostwo paraolimpijskie cenne jak olimpijskie. Były judoka, mistrz Polski juniorów, został w 2004 r. sparaliżowany od pasa w dół. Znalazł ciężką do treningu dyscyplinę, w której realizuje się na siedząco. W olimpijskim debiucie — zarówno kajaków, jak i własnym — zdobył upragnione złoto. [JAZ, FOT. ADAM NURKIEWICZ]



## Barbara Niewiedział

złota medalistka Igrzysk Paraolimpijskich w Rio de Janeiro w lekkoatletyce

35-letnia mistrzyni w biegu niepełnosprawnych na 1500 m, a wcześniej trzecia na 400 m, zadebiutowała oba medale córeczkom. Po wywrotce w biegu na 400 m starła bark, ramiona, łokcie i kolano, naruszyła zębra. Strach przed dłuższym dystansem przełamała po rozmowie z córkami. [JAZ, FOT. TV]

# towry do startu

Spółek Nieruchomościowych wynika, że wartość rynku na Starym Kontynencie sięga 5,3 bln EUR, a branża daje 3,8 mln miejsc pracy. Firma doradczą JLL szacuje, że roczne dochody z polskiego rynku wynajmu nieruchomości to 11-15 mld zł, z czego nieruchomości handlowe dają połowę.

„Średnia rentowność REIT w latach 1999-2009 wynosiła 10,92 proc. w porównaniu z 7 proc. dla funduszy emerytalnych i 6,7 proc. dla bezpośrednich inwestycji w nieruchomości” — czytamy w uzasadnieniu do projektu. Dlatego MF liczy, że nowe podmioty przyjmą się w Polsce. Na podstawie doświadczeń z innych krajów fiskus wyliczył, że mimo ulgi w CIT REIT-y powinny dawać co roku ok. 125-150 mln zł netto dodatkowych wpływów do kasy państwa z podatku od zysków kapitałowych.

„Przeważająca większość nowoczesnych nieruchomości komercyjnych w Polsce jest posiadana przez kapitał zagraniczny, silnie optymalizujący podatkowo inwestycje. Należy założyć, że wpływy budżetowe z CIT od tych nieruchomości są minimalne” — czytamy w uzasadnieniu.

Krótkoterminowo budżet skorzysta głównie na opodatkowaniu dywidend, jednak w dłuższym terminie MF spodziewa się, że w publicznej kasie przybędzie też dochodów z VAT, CIT i podatku od nieruchomości. Przy ul. Świętokrzyskiej szacują, że dzięki REIT-om w budowlance i obsłudze nieruchomości powstanie co najmniej 15 tys. miejsc pracy. Nad Sekwaną takie podmioty działają już od 2003 r. i generują portfel inwestycji wart 17 mld EUR, co przekłada się na 375 tys. miejsc pracy.

„Oczekujemy, że krajowe REIT-y będą miały 25 proc. strumień dochodu czynszowego z sektora nieruchomości i przykładając średnią 8 proc. stopę zwrotu, wartość nieruchomości w krajowych REIT-ach może wynieść do 50 mld zł. Na tej podstawie można oczekiwać, że przyrost nowych inwestycji generowanych przez nie na poziomie 3-5 mld zł rocznie jest realny” — oblicza MF. ©

### OKIEM BRANŻY

## Budowa krajowego kapitału

MAŁGORZATA KOSIŃSKA

prezes stowarzyszenia REIT Polska

Przez 25 lat nasz rynek nieruchomości komercyjnych rozwijał się dynamicznie z minimalnym udziałem polskich inwestorów. Stan ten może zmienić się wyłącznie przez wprowadzenie systemowych i sprawdzonych rozwiązań. „Polski REIT” może przyczynić się do istotnego zwiększenia udziału w nim kapitału polskiego. Taki rodzaj zagospodarowania oszczędności służy zrównoważonemu rozwojowi danego kraju, buduje akcjonariat obywatelski, uzupełnia lub wspiera system emerytalny, a także — zwiększając udział inwestycji finansowanych oszczędnościami kosztem konsumpcji — zapewnia zdrowy wzrost PKB. Podmioty działające w formule REIT są zwykle publiczne. Notowanie na giełdzie zapewnia restrykcyjną kontrolę oraz płynność inwestycji, co jest niezwykle istotne dla ochrony interesów inwestorów indywidualnych. Równocześnie upublicznienie istotnej części rynku nieruchomości wpływa na znaczący wzrost kapitalizacji giełdy i sprzyja rozwojowi całego rynku finansowego.

### OKIEM EKSPERTA

## Alternatywa inwestycyjna

WOJCIECH JABŁOŃSKI

partner zarządzający Reduto Partners

Stworzenie polskiego REIT-u musi być w pierwszej kolejności korzystne dla inwestorów, co w dalszym etapie zapewni pozytywny wpływ na rynek kapitałowy i wzrost gospodarczy. Inwestorzy uzyskają dostęp do rozwiązań stanowiących alternatywę dla produktów bankowych i inwestycyjnych. Ważne, że REIT odpowiada na preferencje inwestycyjne Polaków, zapewniając regularny dochód — dywidendę, płynność zainwestowanych pieniędzy oraz bezpieczeństwo. Popularyzacja idei REIT oraz stworzenia ram prawnych do inwestowania również przez inwestorów instytucjonalnych da możliwość realizacji planu budowy kapitału społecznego, co przełoży się na wzrost znaczenia i kapitalizacji GPW jako regionalnej platformy inwestycyjnej, dzięki której możliwy będzie dostęp do jednego z najlepszych rynków nieruchomości w Europie.

### KOMENTARZ

## Bije brawo CBA



MARCIN GORALEWSKI  
m.goralewski@pb.pl

66 spółek na celowniku służb specjalnych. Mariusz Kamiński, ich koordynator, chce poznać wszystkie umowy zewnętrzne dotyczące doradztwa, usług marketingowych, prawniczych, bezpieczeństwa, dostaw sprzętu, ubezpieczeń. Na liście są największe z największych firm z udziałem skarbu państwa, ale także mniejsze, szerzej nieznanne. Od Lotosu po Lubelski Rynek Hurtowy. Paraliż? Szefowie tych spółek nie będą podejmowali żadnych decyzji, bojąc się kontroli służb? Skarb państwa, będąc jednym z ich akcjonariuszy, uzyska wiedzę tajemną niedostępną mniejszym akcjonariuszom? Nie — wiadomość o kontrolach powinna wzbudzić entuzjazm.

Specsłużby zostały powołane właśnie po to, aby takie umowy sprawdzać. Myślenie o własnych interesach trzeba ciąć do kości — mówił niedawno marszałek Brudziński. Żeby ciąć, lepiej wiedzieć co — stąd kontrole. Informacja znakomicie uzupełnia wystąpienie premier Szydło, w którym uzasadniała powody dymisji ministra Jackiewicza — mówiła jedynie o zakończeniu misji likwidacji ministerstwa skarbu przez ministra, a nie o nieprawidłowościach w spółkach. Trudno też w tym przypadku argumentować, że skarb państwa występuje w tej sytuacji w roli uprzywilejowanego akcjonariusza. Jest nim zawsze i zawsze takie ryzyko/szanse należy brać pod uwagę. Raz pomoże w wychodzeniu z tarapatów, innym razem przymusi do, delikatnie mówiąc, niepożądanych przez ogół akcjonariuszy inwestycji. Przede wszystkim jednak w tym konkretnym przypadku służby nie reprezentują skarbu państwa jako akcjonariusza. Występują w imieniu państwa, które ma dbać o majątek państwowy.

Płynnie przechodząc do drugiego argumentu — informacja o działaniach Mariusza Kamińskiego powinna cieszyć. Krytycy takich skoordynowanych akcji służb powinni pamiętać, że wyborcy oddali rządowi PiS państwowy, czyli nasz, majątek w zarządzanie na cztery lata z opcją przedłużenia na kolejne cztery. Niech CBA zasiądzie w tych spółkach na stałe. Najważniejsi politycy PiS nie mogli się mylić, kiedy sugerowali, że są one okradane. Kontrola dotyczy lat 2015-16. ©

REKLAMA

33348

# SŁOWEM WSZYSTKO

## NOWA STACJA INFORMACYJNA

Polskie  
Radio

# 24.

Warszawa 92,0 FM Łódź 107,3 FM Szczecin 88,4 FM Kraków 97,2 FM Poznań 100,2 FM Wrocław 107,5 FM Gdańsk 93,4 FM Katowice 95,9 FM

**8 mld zł** Tyle wyniósł wynik netto sektora bankowego w pierwszym półroczu 2016.

► To o 1,2 proc. więcej niż w analogicznym okresie poprzedniego roku — podał GUS. Koszty działania banków wzrosły w pierwszym półroczu o 13,2 proc., do 15,7 mld zł, w tym koszty pracownicze stanowiły 50,2 proc., tj. 7,9 mld zł, co oznacza wzrost o 5,5 proc. Koszty ogólnego zarządu natomiast zwiększyły się o 22,2 proc., do 7,8 mld zł, głównie z powodu kosztów z tytułu podatku od niektórych instytucji finansowych. [D]

# Szejkowie wydadzą krocie na polską technologię

Inwestycję o wartości 100 mln USD szykuje Arabia Saudyjska na podstawie pomysłu spółki Bioelektro Group. Finał rozmów nastąpi do końca roku

Kamil Kosiński

k.kosinski@pb.pl ☎ 22-333-99-24

JUŻ PISALIŚMY „PB” z 22.12.2012 r.



Polska głupio brnie w śmieci

Delegacja Arabii Saudyjskiej, na czele z księciem Bin Ahmadem Bin Abdulazizem, odwiedziła w zeszłym tygodniu gminę Susz w powiecie iławskim. Zakład przetwarzania odpadów ma tam spółka Bioelektro Group. I to on właśnie był celem wizyty. Tak jak Polska wydaje miliardy złotych na spalarnie śmieci oparte na technologiach z Europy Zachodniej czy Korei, tak Arabowie chcą wybudować zakład przetwarzania śmieci na podstawie autorskiego pomysłu Polaków. Inwestycja ma kosztować 100 mln USD (385 mln zł). Zakup technologii i urządzeń produkowanych w Polsce ma pochłonąć 70-80 proc. wartości kontraktu.

— Chodzi o projekt pilotażowy, dotyczący instalacji do przetwarzania 300 tys. ton śmieci rocznie. W stolicy Arabii Saudyjskiej powstaje 1 mln ton odpadów rocznie, a w całym kraju 15 mln ton — zaznacza Michał Paca, dyrektor ds. rozwoju w Bioelektro Group.

Podkreśla, że kontraktu jeszcze nie podpisano, ale wszystko jest na ostatniej prostej.

— To była bardzo prestiżowa wizyta. Nie mamy do czynienia z wstępnymi

mi rozmowami, ale takimi, w czasie których ustala się detale kontraktu. Przygotowujemy się do naszej wizyty w Arabii Saudyjskiej. W jej trakcie powinniśmy podpisać umowę. Myślę, że nastąpi to przed końcem roku — dodaje Michał Paca.

## Nie od razu Kraków...

Technologia Bioelektro wykorzystuje proces mechaniczno-ciepłego przetwarzania odpadów. Opiera się na procesie, w trakcie którego niesortowane odpady komunalne poddane są sterylizacji w stworzonym przez Bioelektro urządzeniu, w warunkach nasyczonej pary wodnej. Następnie prowadzone jest sortowanie odpadów na poszczególne frakcje, w celu ich ponownego wykorzystania. W efekcie eliminowana jest potrzeba składowania śmieci. Wszystkie można przerobić na surowce do dalszego wykorzystania. Prace nad technologią rozpoczęły się w 2004 r., a zakład w gminie Susz ruszył w 2012 r.

Rozmowy z Arabią Saudyjską trwają od 14 miesięcy. Przedstawiciele Bioelektro byli w pustynnym kraju dwukrotnie, odbyli z egzotycznymi kontrahentami kilkanaście konferencji, ale nie tylko.

— Wiemy, że zostaliśmy prześwietleni ze wszystkich możliwych stron. Wynajęli niezależne instytucje, które sprawdziły naszą technologię i pozytywnie ją zare-



► **PUNKT ZWROTNY:** Po latach inwestycji, ciężkiej pracy, przekonywania do pomysłu kierowana przez Jarosława Drożdża Bioelektro Group zbliża się do momentu, w którym dotychczasowe wysiłki zapoczątkują. [FOT. ARC]

komendowały. Ostatnio poza księciem przyjechał zespół ekspertów ekonomicznych oraz środowiskowych — relacjonuje Michał Paca.

Za wsparcie w staraniach o arabski kontrakt dziękuje też Joannie Wroneckiej, wiceminister spraw zagranicznych.

— Nie spodziewałem się, że mamy takich urzędników. Pani minister mówiła po arabsku, a gdy usiadła naprzeciw saudyjskiej delegacji, wiedziała, kto jest kim i z kim jest powiązany — wylicza Michał Paca.

## Kolejne kraje w zanadru

Polska spółka liczy, że umowa z Arabią Saudyjską przetrze jej szlak na inne rynki tamtego regionu. Nawiązała kontakty z Departamentem ds. Zarządzania Odpadami w Ministerstwie Środowiska i Wody Zjednoczonych Emiratów Arabskich. Sondowała zainteresowanie rządu Bahrajnu. Interesuje się także rynkiem tureckim. Ale myśli również o innych kierunkach. Swoją ofertę prezentowała m.in. podczas Polsko-Amerykańskiego Tygodnia Innowacyjności w Kalifornii i na spotkaniach z władzami San Francisco.

— Obecnie prowadzimy bardzo zaawansowane negocjacje dotyczące czterech kierunków. A wiemy, że wybudowanie pierwszego zakładu za granicą otworzy nam drzwi na inne rynki — mówi Michał Paca.

Od podpisania umowy do wybudowania zakładu w Arabii Saudyjskiej powinno minąć ok. roku. Można więc założyć, że wszystko będzie gotowe nie wcześniej niż w 2018 r. Wtedy polska spółka będzie mogła świętować sukces i chwalić się niebagatelną referencją. [P]

# PGNiG przeznaczy miliony na szukanie perełek

W październiku PGNiG ruszy z innowacyjnym szczerlinowaniem w poszukiwaniu metanu. Pomysłów na wynalazki ma więcej.



Metan z pokładów węgla to flagowy projekt innowacyjny w PGNiG. Gazowy koncern liczy, że metan z tego źródła da się wydobyć i wykorzystać na komercyjną skalę.

— To nasze oczko w głowie — podkreśla Łukasz Kropielewski, wiceprezes PGNiG odpowiedzialny za innowacje.

PGNiG nie chodzi o tzw. coal mine methane, czyli znaną dobrze technologię pozyskiwania gazu w trakcie wydobywania

węgla, ale o coal bed methane, czyli gaz pozyskiwany ze złóż węgla jeszcze przed uruchomieniem tego wydobycia. Tę technologię stosuje się już na dużą skalę w niektórych krajach, np. w Indiach. Nowatorstwo polskiego projektu polega na nowej technologii.

— W Gilowicach na Śląsku, we współpracy z Państwowym Instytutem Geologicznym, rozpoczęliśmy wiercenia, przy których wykorzystujemy nasze wcześniejsze doświadczenia z poszukiwań gazu łupkowego.

► **INNOWATOR W PGNiG:** Za innowację w grupie PGNiG odpowiada wiceprezes Łukasz Kropielewski, który wcześniej pracował m.in. w zachodniopomorskich strukturach Solidarności Zbigniewa Ziobry. [FOT. SZYMON ŁASZEWSKI]

go. Sprawdzamy, czy technologię szczerlinowania można skutecznie zastosować przy wydobyciu metanu z pokładów węgla w Polsce. W październiku wykonamy pierwsze próby, a cały projekt zakończy się w połowie 2017 r. Pierwsze wyniki powinniśmy mieć przed końcem tego roku. — mówi Łukasz Kropielewski.

Jeśli się uda, to PGNiG nie tylko pozyska nowe zasoby surowca, ale też podniesie bezpieczeństwo pracy w kopalniach. Rozwiąże też problem zanieczyszczenia powietrza metanem. To istotne, skoro Komisja Europejska zamierza nałożyć limity na emisję metanu.

Na prace nad metanem z pokładów węgla PGNiG pla-

nuje przeznaczyć w najbliższych latach kilkadziesiąt milionów złotych, ale liczy też na dofinansowanie z funduszy zewnętrznych. To najistotniejsza pozycja w budżecie PGNiG przeznaczonym na innowacje, ale niejedyna. PGNiG uruchomiło na wielką skalę program poszukiwania nowatorskich rozwiązań gotowych do wdrożenia. Na projekty badawczo-rozwojowe i współpracę z wynalazcami zamierza przeznaczyć 30-40 mln zł rocznie, choć — jak podkreśla Łukasz Kropielewski — jeśli będą perełki, budżet może zostać zwiększony.

— W ramach naszego programu Warsztaty Innowacyjnych Pomysłów znaleźliśmy już

trzy rozwiązania dla PGNiG Termika, związane m.in. z redukcją emisji spalin, a teraz szukamy kolejnych dla PGNiG Obrót Detaliczny. Trzecia edycja, która odbędzie się jeszcze w tym roku, obejmie Polską Spółkę Gazownictwa. W tym obszarze mogą sobie wyobrazić np. projekty oparte na dronach, które można wykorzystać do monitorowania rozległej sieci dystrybucyjnej — mówi Łukasz Kropielewski.

Strategia PGNiG zakłada, że innowatorami będą również pracownicy całej grupy kapitałowej. Za pomysł, który pozwoli osiągnąć dodatkowy zysk lub oszczędności, będą mogli dostać nawet 100 tys. zł nagrody. [GRA]

## OBROŃNOŚĆ

## Unia przymierza się do wyemitowania obligacji



**Elżbieta Bieńkowska**, komisarz ds. rynku wewnętrznego, przedsiębiorczości i przemysłu, chce, by 27 państw UE wyemitowało wspólne obligacje obronne, by ożywić rynek przemysłu obronnego. Zaciśnięcie więzi w dziedzinie bezpieczeństwa i obronności w UE to jedna z odpowiedzi na brexit.

Plany obejmują utworzenie wspólnego sztabu generalnego zajmującego się misjami zagranicznymi, cywilnymi i wojskowymi. Polska komisarz chce utworzenia Europejskiego Funduszu Obronnego, z którego mógłby być finansowany rozwój technologii.

— Rosja zwiększyła budżet obronny o 97 proc., Chiny o 160 proc., a w UE spadł o 9 proc. Jest to przerażające — powiedziała Elżbieta Bieńkowska. Pakiet propozycji przedstawi 27 unijny minister obrony 27 września. [DL, PAP]

# PKP stają do walki o Energetykę

Kolejowa spółka wystąpiła o stwierdzenie nieważności sprzedaży PKP Energetyka. Zwycięstwo może okazać się pyrrusowe.

Sprawa prywatyzacji PKP Energetyka wraca jak bumerang. W ubiegłym roku poprzedni zarząd PKP sprzedał ją funduszowi CVC. Transakcja od początku budziła sprzeciw polityków PiS i wielu kolejarzy. PKP próbują więc anulować umowę. — Złożyliśmy w sądzie okręgowym w Warszawie pozew przeciwko PKP Energetyka Holding spółka z o.o. o stwierdzenie nieważności całej transakcji prywatyzacji — twierdzi Mirosław Pawłowski, prezes PKP.

Paulina Jankowska, rzecznik spółki, mówi, że do czasu doręczenia przez sąd pozwu stronie

przeciwnej spółka nie ujawnia jego treści i nie udziela żadnych informacji. Nieznane są więc argumenty PKP.

Politycy wskazywali dotychczas, że transakcja godzi w gospodarczy interes państwa, m.in. dlatego, że PKP Energetyka jest właścicielem części infrastruktury energetycznej, niezbędnej do prowadzenia ruchu kolejowego, więc inwestycje na tych aktywach trudno sfinansować z funduszy unijnych.

Argumentów o publicznym i gospodarczym interesie państwa mogą jednak używać politycy, ale trudno się spodziewać, że powoła się na nie także spółka prawa handlowego, czyli PKP.

Pytani prawnicy i eksperci, nie znając uzasadnienia pozwu, nie chcieli go oficjalnie komentować. Wskazują jednak, że nawet jeśli PKP uda się doprowadzić do stwierdzenia przez sąd nieważ-



► **NA CELOWNIKU:** PKP, którymi kieruje Mirosław Pawłowski, od dawna krytykują sprzedaż PKP Energetyka funduszowi CVC Capital Partners, który reprezentuje Krzysztof Krawczyk. Anulowanie transakcji jest jednym z priorytetów kolejowej spółki. [FOT. M. LEGIERSKI, GK]

ności transakcji, to zwycięstwo może być pyrrusowe.

— Powstaje pytanie, czy w tej sytuacji PKP będą musiały zwrócić funduszowi pieniądze i czy będzie to tylko kwota odpowiadająca wartości transakcji, czy



też powiększona o odszkodowanie — zastanawia się jeden z prawników.

Cena transakcji, po skorygowaniu o wartość długu, sięgnęła 1,41 mld zł. Część kwoty została przekazana na dokapitalizację

wanie PKP Intercity. Pieniądze z transakcji trafiły także do pracowniczego funduszu zasilanego z prywatyzacji spółek PKP oraz sprzedaży nieruchomości. Będą także potrzebne na spłatę kolejowych zobowiązań. Zwrot gotówki trudno więc sobie wyobrazić.

W dotychczasowym orzecznictwie dotyczącym np. stwierdzenia nieważności zbycia nieruchomości zdarzały się wyroki uznające transakcję za niebłąd, ale nie oznaczało to, że jej przedmiot wracał do sprzedającego. Jeśli tą ścieżką pójdzie stołeczny sąd, sprawa będzie jeszcze bardziej zagmatwana niż obecnie, bo kolejowe aktywa energetyczne właściwie staną się niczyje.

Niezależnie jednak od tego, jaki zapadnie wyrok, złożenie pozwu zniechęci inwestorów do polskiego rynku. W branży panuje jednak przekonanie, że zarząd PKP nie miał wyjścia.

PKP Energetyka nie komentuje sprawy, koncentrując się na bieżącej działalności.

— Koncentrujemy się na bieżącej pracy i zapewnieniu najlepszej jakości usług dla naszych klientów — zapewnia Krzysztof Kiełmiński, zastępca dyrektora biura komunikacji PKP Energetyka.

CVC Capital Partners podkreśla natomiast, że transakcja była już wielokrotnie badana.

— Nie znamy ani treści pozwu, ani żadnych okoliczności procesu prywatyzacyjnego PKP Energetyka, które by go uzasadniały. Proces był w pełni transparentny, zgodny z obowiązującymi przepisami prawa i był przedmiotem weryfikacji prokuratury oraz Najwyższej Izby Kontroli, które nie dopatrzyły się jakichkolwiek nieprawidłowości — twierdzi Krzysztof Krawczyk, przedstawiciel funduszu. [KAP] © P

# Ciepło z Opola czeka na wyrok sądu

Miasto i niemiecki koncern E.ON wiele sobie obiecają po wyroku sądu apelacyjnego. Obaj wygrać nie mogą, ale może sądą do stołu.

Batalia prawna wokół jednej z najcenniejszych firm ciepłowniczych w Polsce wchodzi w decydującą fazę. Już dziś skonfliktowani akcjonariusze Energetyki Ciepłej Opolszczyzny spotkają się w sądzie apelacyjnym, a w kolejnym tygodniu (27 i 28 września) na dwóch walnych zgromadzeniach.

Obaj skonfliktowani akcjonariusze, czyli miasto Opole (ma 53,3 proc. akcji ECO) i niemiecki koncern energetyczny E.ON (45,7 proc.), liczą na wygraną, ale obaj wygrać nie mogą.

## Pracownicy na wokandzie

O konflikcie w Opolu dyskutowano w kulisach Forum Ciepłowników Polskich, zorganizowanym w Międzyzdrojach. Nic dziwnego — ECO uchodzi za dynamiczną perłkę tej branży. To zarazem wytwórca i dystrybutor ciepła, obecny na terenie dziesięciu województw, a jego dotychczasowa strategia zakładała dalszą ekspansję terytorialną.

Od dwóch lat wokół perłki trwa jednak burza. Po wyborach samorządowych

w 2014 r. rządu w Opolu przejęła nowa ekipa, z prezydentem Arkadiuszem Wiśniewskim na czele. To polityk niezależny, cieszący się poparciem Prawa i Sprawiedliwości. Nowi samorządowcy szybko ogłosili, że mimo większościowego pakietu nie mają wpływu na ECO, a w firmie rządzi E.ON. Ruszyła wielowarstwowa batalia prawna.

Dziś sąd apelacyjny we Wrocławiu ma ocenić, czy reprezentanci pracowników ECO powinni mieć zagwarantowane miejsca w radzie nadzorczącej firmy. Obecnie mają, a to ma znaczenie, ponieważ w głosowaniach sprzyjają niemieckiemu akcjonariuszowi. Miastu to się nie podoba, ale z optymizmem czeka na decyzję sądu. Ze strony prawników reprezentujących miasto słychać, że jeśli decyzja sądu będzie dla nich korzystna, to pracownicy stracą miejsca w radzie, co miałyby się przełożyć na nowe powołania do zarządu ECO, o co miasto zabiega już od wielu miesięcy. Miasto wiele sobie obiecuje również po dwóch walnych zgromadzeniach, zwołanych na 27 i 28 września. W programie m.in. zmiany w nadzorze i podział zysku.

Z nie mniejszym optymizmem na dzisiejszą decyzję sądu czeka też jednak E.ON. Kto przegra, na pewno się odwoła.

— Wyrok, niezależnie od treści, zachęci strony do roz-

mów — przekonują uczestnicy Forum Ciepłowników Polskich. A to dobre wieści dla ECO.

## Jest chęć przejść

Konflikt akcjonariuszy ECO blokuje bowiem rozwój firmy, na którą branża patrzyła dotychczas z podziwem. Jej plan zakładał osiągnięcie 500 mln zł w 2016 r., ale teraz trwa praca nad nową strategią. Obecny zarząd optuje za tym, by znalazły się w niej przejścia mniejszych graczy w regionie, co przy konsolidującym się rynku ciepła mogłoby dać korzyści. Miasto widziałoby jednak ECO w roli gracza skoncentrowanego raczej na wydatkach w samym Opolu, np. infrastrukturalnych lub sportowych.

Potężnym tematem do dyskusji jest też planowane uruchomienie przez PGE dwóch nowych wielkich bloków węglowych w Opolu. Wedle wielu osób z branży, ciepło pochodzące z nowych bloków mogłoby zostać wykorzystane w sieci ECO w Opolu, ale to natomiast zagroziłoby źródłom wytwórczym należącym do samego ECO.

Potrzebna jest więc decyzja oraz porozumienie z PGE — słychać było w kulisach forum.

— W zamian za zgodę na odbiór ciepła od PGE można zaproponować ECO udziały w innej ciepłowni PGE — podsuwają menedżerowie z branży. © P

Magdalena Graniszewska  
m.graniszewska@pb.pl • 22-333-98-29

REKLAMA

33404

## POLSKA - EUROPA - ŚWIAT



**SPRAWDŹ** jak wypłynąć na szerokie wody Biznesu

**POZNAJ** Polskich Liderów ekspansji zagranicznej

**ZDOBAŃ** nowe Rynki

**szlakihandlowe.pb.pl**





**21 proc.** Do takiego poziomu wzrósł w Niemczech w 2015 r. odsetek osób mających imigranckie pochodzenie.

► Co piąty mieszkaniec Niemiec jest imigrantem lub pochodzi z rodziny imigranckiej — podał Federalny Urząd Statystyczny. Odsetek takich osób zwiększył się w ubiegłym roku o 4,4 proc. i jest najwyższy w powojennej historii Niemiec. W 2015 r. w mających 81,4 mln mieszkańców Niemczech mieszkało 17 mln osób imigranckiego pochodzenia. Krajami, z których pochodzi najwięcej migrantów, są Turcja, Polska i Rosja. [D]

## Szczepionki uchronią Biomed-Lublin

Producent leków szuka recepty na problemy finansowe. Chce zainwestować 20 mln zł, ale potrzebuje partnera.

Po tym jak Biomed-Lublin, producent leków i szczepionek, złożył na początku roku wniosek o otwarcie postępowania układowego, w lipcu sąd zatwierdził układ. Teraz zaczyna rozglądać się, w jakich obszarach może zwiększyć sprzedaż i rentowność.

— W pierwszej kolejności planujemy poszukać zwyżek w ramach produktów, które już mamy w portfelu. Duże nadzieje wiążemy ze szczepionką na gruźlicę BCG. Dzisiaj generuje 3-4 mln zł rocznych przychodów, czyli średnio ok. 10 proc. sprzedaży. Chcielibyśmy, aby docelowo miała 20-30-procentowy udział — mówi Andrzej Stachnik, prezes Biomedu-Lublin.

Z pomocą ma przejść rynek rodzimy i zagranica. W Polsce Biomed-Lublin rozmawia z Ministerstwem Zdrowia, które spodziewa się wzrostu zapotrzebowania na szczepionkę BCG, m.in. w związku ze wzrostem narodzin.

— Jesteśmy jedyną firmą w Europie, która jest w stanie zapewnić bezpieczeństwo w zakresie szczepionki na gruźlicę. Spore zainteresowanie widzimy również na innych rynkach europejskich. Ostatnio podpisaliśmy umowę z francuskim koncernem Sanofi, który będzie dystrybuował nasz produkt na tamtejszym rynku — mówi Andrzej Stachnik.

Wzrost zamówień będzie wymagał zwiększenia mocy produkcyjnych. To będzie wiązało się z inwestycjami, szacowanymi na ok. 20 mln zł. Prezes zastrzega, że firma jest w trakcie restrukturyzacji i bez wsparcia z zewnątrz nie będzie jej stać na ich zrealizowanie.

— Prowadzimy w tej sprawie wstępne rozmowy z resortami zdrowia i rozwoju. Największą barierą jest fakt, że zgodnie z zawartym z Polską Agencją Rozwoju Przedsiębiorczości porozumieniem w przyszłym roku musimy zwrócić ok. 30 mln zł z dotacji, które otrzymaliśmy na fabrykę frakcjonowania osocza [spółka wypowiedziała umowę dofinansowania — red.]. Przy takim obciążeniu trudno inwestować — wyjaśnia Andrzej Stachnik.

Biomed-Lublin bierze pod uwagę różne rozwiązania, między innymi rozłożenie zadłużenia na raty. Równolegle pracuje nad zwiększeniem sprzedaży w innych obszarach.

— Chcemy zwiększyć sprzedaż usług z zakresu produkcji kontraktowej. Będziemy też rozwijać sprzedaż produktów krwiopochodnych, ale na mniejszą skalę. Inwestycja we własną fabrykę frakcjonowania osocza została wstrzymana. Jeśli zakład miałby powstać, musieliśmy znaleźć inwestora. Do czasu podjęcia decyzji polskie osocze będzie dla nas frakcjonować francuski partner — wyjaśnia Andrzej Stachnik.

Stefan Bogusławski, prezes firmy doradczo-badawczej Sequence HC Partners, zauważa, że rynek szczepionek na gruźlicę to niewielka nisza i nie zmieni się to w ciągu najbliższych lat. W dłuższej perspektywie zapotrzebowanie może się jednak zwiększyć w związku z rosnącą migracją ludności, a z nią — gruźlicą lekoopornej. [AT] ©

# Harówka pod okiem KNF i Rady Giełdy



## Rada nadzorcza giełdy zajmie się dziś m.in. kwestią dodatkowego wynagrodzenia Pawła Dziekońskiego w TGE. Ten nie ma sobie nic do zarzucenia



Karol Jedliński

k.jedlinski@pb.pl • 22-333-99-21

— Haruję jak wół. Nie może być inaczej, skoro GPW i TGE posiadają obecnie minimalną dopuszczalną liczbę członków zarządu, odpowiednio trzech i dwóch, wliczając moją osobę podwójnie — stwierdza Paweł Dziekoński, wiceprezes Giełdy Papierów Wartościowych (GPW) i zarazem tymczasowy prezes Towarowej Giełdy Energii (TGE) z grupy GPW.

Siedzimy w salce z widokiem na rozświetlony słońcem park. Za oknem jest błogo, jednak w giełdowych gabinetach panuje stan wyższej gotowości. Zarówno on, jak też prof. Małgorzata Zaleska, prezes GPW, znaleźli się pod medialnym ostrzałem, gdy wyszło na jaw, że nowy szef TGE pobiera uposażenie i jako wiceszef giełdy, i jako szef jej spółki zależnej. „Jeden wiceprezes, a pensje dwie” — napisała „Gazeta Wyborcza”. Dziś m.in. nad kwestią jego menedżerskiej dwoistości obradować będzie Rada Giełdy.

Taka sytuacja jest jednak raczej niespotykana w grupach spółek z udziałem skarbu państwa. Za rządów PO Włodzimierz Karpiński, ówczesny minister skarbu, zastrzegł, że bez jego indywidualnej zgody nie ma mowy o dwóch czy więcej pensjach dla jednej osoby w ramach spółek z tej samej grupy, według generalnej zasady, że więcej obowiązków menedżerów owsem, ale w ramach tylko jednej pensji. Przekaz trafił na biurko wszystkich prezesów spółek z udziałem biało-czerwonego kapitału.

### Czas na misję

Na biurko obecnych decydentów w Ministerstwie Skarbu Państwa (MSP)

trafiły natomiast wydruki z kart dostępu Pawła Dziekońskiego. Wynika z nich, że menedżer spędza średnio w gmachach TGE lub GPW niemal 12,5 godziny dziennie. Były pracownik m.in. Deutsche Banku i Deloitte'a takie tempo pracy ma utrzymać do połowy listopada. Został bowiem powołany do TGE tymczasowo, na trzy miesiące, po rezygnacji poprzedniego prezesa spółki, a następnie jego zastępcy. Okazało się, że dynamika kadrowa w TGE zaskoczyła zarządzających GPW.

— Wynagrodzenie powinno być adekwatne do świadczonej pracy, by nie doszło do zaniżenia danin publicznych ZUS i podatku dochodowego. Decyzją rady nadzorczej, w okresie oddelegowania w TGE pobieram połowę pensji poprzedniego prezesa. Mam tam swoją misję, TGE ma wiele krytycznych projektów, które prowadzi i nie może ich ot tak wstrzymać, szukając nowych zarządzających. Istnieje też obowiązek, by osoby powołane w skład zarządu TGE zostały zatwierdzone przez Komisję Nadzoru Finansowego — podkreśla Paweł Dziekoński.

Jak dowiedzieliśmy się nieoficjalnie z kilku źródeł, Paweł Dziekoński w obu spółkach inkasuje co miesiąc niemal 75 tys. zł miesięcznie, z czego ponad 20 tys. zł to wynagrodzenie pobierane z kasy TGE. — Wykonuję swoją pracę, zarządzam TGE odpowiadającą za 40 proc. przychodów i 50 proc. zysków całej grupy GPW. Dzięki naszym działaniom w samej GPW koszty operacyjne GPW obniżyły się o ponad 6,3 mln zł w okresie styczeń-sierpień 2016 r. — mówi menedżer.

### Wylom czy przymus

Co na to KNF? Wciąż wyjaśnia — w trybie nadzorczym — łączenie funkcji wiceprezesa GPW z wykonywaniem obowiązków prezesa TGE.

— GPW i TGE są kluczowymi elementami infrastruktury rynku finansowego. Spółki

► **KOSZTY MISJI:** Paweł Dziekoński nie może narzekać na brak zajęć — zarządzanie częścią warszawskiej giełdy i prezowanie Towarowej Giełdzie Energii to nie przelewki. Jednak niektórym przeszkadza to, że w ramach jednej grupy kapitałowej inkasuje wynagrodzenie w obu spółkach. [FOT. WIM]

z grupy stoją przed istotnymi wyzwaniami, realizując angażujące czasowo projekty i wymagają stałej uwagi zarządów. KNF oczekuje jak najszybszego uporządkowania sfery korporacyjnej w grupie poprzez uzupełnienie wakatu na stanowisku prezesa TGE — mówi Maciej Krzysztofek z KNF. Przedstawiciele rady giełdy starają się trzymać dystans.

— To nie jest sprawa zerojedynkowa. Chcemy poznać dokładne motywy takich działań przedstawicieli giełdy — mówi jeden z nich.

Inna osoba, mająca realny wpływ na opinie rady giełdy, zaznacza, że ważne jest ustalenie, czy sprawa prezesury Pawła Dziekońskiego w TGE to jednorazowa, reaktywna strategia, czy może próba stałego wylomu w rynkowych standardach. Jeden z wpływowych urzędników MSP za czasów PO podkreśla zaś, że podobne rozterki pojawiały się także w przeszłości.

— Paweł Olechnowicz z Lotosu, objęty „kominówką”, miał specjalną zgodę na wynagrodzenie za pracę w zarządzie jednej z norweskich spółek Lotosu, zaś w PZU krzyżowały się funkcje zarządcze w ramach spółek z grupy, jednak pensja pozostawała jedna — podkreśla urzędnik. Osoba z giełdowym i korporacyjnym doświadczeniem twierdzi natomiast, że w polskim biznesie praktyka pobierania wynagrodzenia za dodatkowe funkcje w ramach grupy kapitałowej nie jest bulwersująca.

— Problem GPW to raczej nie pensje Pawła Dziekońskiego, lecz liczne zwolnienia wśród menedżerów niższego szczebla. Harowanie jak wół jest skuteczniejsze w gronie innych harujących — uważa nasz rozmówca.

A gdzie w tej dyskusji głos targanego zmianami kadrowymi MSP? Do chwili publikacji tekstu nie otrzymaliśmy odpowiedzi. ©

## UNIA EUROPEJSKA

Środkowa Europa  
zostawiła Niemcy  
na lodzie

Martin Schulz, szef PE, zarzucił krajom Europy Środkowo-Wschodniej, że podczas kryzysu uchodźczego zostawiły ponoszące największe ciężary Niemcy „na lodzie”. — Niemiecki rząd nie wymachiwał moralną maczugą, lecz uznał problem. Jesteśmy największym

krajem Unii i musimy ponosić największe ciężary, ale inne państwa pozostawiły nas na lodzie — powiedział **Martin Schulz**. Podkreślił, że Niemcy ponoszą ogromne koszty pomocy udzielanej krajom, które teraz odmawiają przyjęcia uchodźców. Mają zatem

prawo powiedzieć: „W takim razie musimy porozmawiać o polityce europejskiej i podziale obciążeń”, przecież 17 mld EUR netto, które Polska dostaje co roku z budżetu UE, „są współfinansowane przez ciężko pracujących ludzi w Niemczech”. [DI, PAP]

Znany adwokat  
podejrzany

Prokuratura zarzuca Marcinowi M. przywłaszczenie 2 mln zł na szkodę Śródmiejskiej Spółdzielni Mieszkaniowej. Mecenas zapewnia, że jest niewinny.

Ponad dwa lata temu „PB” ujawnił, że w Śródmiejskiej Spółdzielni Mieszkaniowej (SSM), jednej z największych i najbogatszych warszawskich spółdzielni, mogło dochodzić do niegospodarności na dużą skalę. Pisaliśmy m.in. o znanym stołecznym adwokacie Marcinie M., który w latach 2012-14 był członkiem rady nadzorczej SSM i jej hojnie wynagradzany pełnomocnikiem, oraz o jego kancelarii, która obsługiwała rachunek powierniczy spółdzielni. Alfred Domagalski, prezes Krajowej Rady Spółdzielczej, twierdził wręcz, że głównym problemem SSM jest właśnie Marcin M., który „de facto rządził spółdzielnią” i uczynił sobie z niej „dojną krowę”.

## Zarzuty dla prawników...

Ostatnio w sprawie niejasnych relacji SSM i adwokata wypowiedział się prokurator.

— Marcinowi M. przedstawiliśmy zarzuty trzech przestępstw przywłaszczenia powierzonego mienia znacznej wartości, łącznie prawie 2 mln zł, na szkodę SSM, za co grozi do 10 lat więzienia. Wydałismy także postanowienie, na razie nieprawomocne, o zabezpieczeniu jego majątku na kwotę prawie 3 mln zł — informuje Michał Dziekański, rzecznik Prokuratury Okręgowej w Warszawie.

Co na to Marcin M.? W rozmowie z „PB” zapewnił, że jest niewinny, i odmówił komentarza. Jak ustaliliśmy, w jego sprawie toczy się też kilka postępowań dyscyplinarnych przed Okręgową Radą Adwokacką (ORA) w Warszawie.

— Mogę jedynie potwierdzić, że prowadzimy postępowania przygotowawcze — ucina Michał Fertak, rzecznik prasowy ORA w Warszawie.

Tymczasem śledztwo w sprawie nieprawidłowości w SSM wciąż się rozrasta i dotyczy już 34 różnych zdarzeń, z czego 13 objęto już zarzutami. Jeden z nich, niedopełnienia obowiązków, usłyszała niedawno była notariusz Mirosława S., która sporządziła akt notarialny przenoszący własność jednej z nieruchomości spółdzielni bez zgody walnego

oraz wbrew przepisom prawa spółdzielczego i statutowi SSM.

## ...i dla menedżerów

Wcześniej czterem byłym członkom zarządu spółdzielni prokuratura przedstawiła łącznie dziesięć zarzutów związanych z niegospodarnością przy zarządzaniu majątkiem spółdzielni. Chodzi m.in. o sprzedaż mieszkań i wynajem lokalu użytkowego po zaniżonej cenie, zamawianie usług prawnych po zawyżonej cenie, rozliczenie inwestycji dotyczącej nieruchomości w ścisłym centrum Warszawy ze szkodą dla spółdzielni oraz zawarcie niekorzystnej umowy zobowiązującej do sprzedaży tej nieruchomości. Wartość szkód wyrządzonych SSM prokuratura oszacowała na 12 mln zł, a tych, na których wyrządzenie ją narażono, na 87,3 mln zł. Byli członkowie zarządu, wśród nich Krystyna R. (była prezes SSM, na której majątku zabezpieczono 4,9 mln zł), zapewniają, że są niewinni.

SSM od kwietnia 2015 r. jest bankrutem. Syndyk Wiesław Ostrowski przewiduje, że procedura upadłościowa potrwa jeszcze ponad 2 lata. Powody to duża liczba procesów sądowych, trwających i przyszłych, dotyczących m.in. prób odzyskania majątku SSM, oraz katastrofny stan ksiąg rachunkowych i generalnie — całej dokumentacji spółdzielni. Wyniki lustracji działalności SSM w latach 2010-14, którą przeprowadziła Krajowa Rada Spółdzielcza, są zaskakujące. Zdaniem lustratorów, byłe władze spółdzielni wielokrotnie rażąco łamały prawo, co zaowocowało aż 63 zaleceniami, które teraz muszą wykonać syndyk oraz obecny zarząd SSM. [DTK] ©

JUŻ PISALIŚMY  
„PB” z 16 czerwca 2014 r.

► O starcie śledztwa w sprawie Śródmiejskiej Spółdzielni Mieszkaniowej pisaliśmy w 2014 r. Dwa lata później przynosi ono nowe owoce w postaci kolejnych zarzutów i podejrzanych.

## Energetyka

## Polscy giganci z ofertą dla Francuzów

Potwierdziły się informacje, o których wcześniej pisał „PB”. Informowaliśmy, że państwowe firmy energetyczne pracują nad wspólną ofertą na zakup polskich aktywów EDF. W piątek po południu koncerny Enea, PGE i PGNiG oficjalnie zawiadomiły, że wspólnie złożyły EDF International wstępną ofertę na zakup spółek należących do Francuzów w Polsce. Oferta obejmuje Elektrownię Rybnik oraz elektrociepłownię w Krakowie, Gdańsku, Gdyni, Toruniu, Zielonej Górze i Wrocławiu. Partnerzy nie przeprowadzili jeszcze badania spółki, ale zamierzają je przeprowadzić, o ile ich oferta zostanie dopuszczona do dalszego etapu transakcji. Może to być zwrot akcji w procesie sprzedaży aktywów EDF. Dotychczas Francuzi zamierzali sprzedać Rybnik i elektrociepłownię w dwóch osobnych transakcjach. Na Rybnik zęby ostrzyli sobie m.in. Czesi z EPH, a na ciepło — fundusz IFM i Veolia. [GRA] ©

JUŻ PISALIŚMY  
„PB” z 16 września 2016 r.Państwo wchodzi  
do gry o EDF

Nad wspólną ofertą zakupu polskich aktywów EDF pracują państwowe firmy energetyczne przy wsparciu PFR.



► Razem do Francuzów. Już w czwartek pisaliśmy, że państwowe firmy przygotowują wspólną ofertę na aktywa, które na sprzedaż wystawił w Polsce francuski koncern EDF.

## OGŁOSZENIE

Agencja Rozwoju Przemysłu S.A.  
ul. Nowy Świat 6/12  
00-400 Warszawa  
☎ +48 22 695 36 00  
☎ +48 22 695 37 01  
🌐 www.arp.pl

euro-park  
**mielec**  
Specjalna Strefa Ekonomiczna  
Agencja Rozwoju Przemysłu S.A.

## Agencja Rozwoju Przemysłu S.A., jako zarządzający Specjalną Strefą Ekonomiczną EURO-PARK MIELEC

## Zaprasza do przetargu łącznego nr 196

mającego na celu ustalenie przedsiębiorcy, który uzyska zezwolenie na prowadzenie działalności gospodarczej na terenie Specjalnej Strefy Ekonomicznej EURO-PARK MIELEC oraz nabydzie prawo własności nieruchomości niezabudowanej składającej się z działek nr 258/59, 258/65, 258/31, 258/34, 258/30, 258/35, 258/32, 258/37, 258/39 o łącznej pow. 1,8867 ha szczegółowo opisanej w „Specyfikacji istotnych warunków przetargu”.

Nieruchomość składająca się z działek nr 258/59, 258/65, 258/31, 258/34, 258/30, 258/35, 258/32, 258/37, 258/39 położona jest w obrębie nr 9 w Chelmie przy ul. Hutniczej, na terenie Specjalnej Strefy Ekonomicznej EURO – PARK MIELEC Podstrefa Chelme i stanowi własność Miasta Chelme. Zgodnie z miejscowym planem zagospodarowania przestrzennego w/w nieruchomości leży na terenach oznaczonych symbolem F1. U-81 – usługi, usługi komunikacji, bazy, przemysł – specjalna strefa ekonomiczna. Dla w/w nieruchomości Sąd Rejonowy w Chelmie prowadzi Księgę Wieczystą nr LU1C/00047265/8.

W/w nieruchomość jest wolna od obciążeń hipotecznych.

Cena wywoławcza nieruchomości równa jest kwocie 780 000,00 zł brutto (słownie brutto: siedemset osiemdziesiąt tysięcy złotych 00/100).

Na nieruchomości znajdują się kanał sanitarny, kanał deszczowy i wodociąg. Nabywca wraz z nabyciem nieruchomości ustanowi nieodpłatnie służebność przesyłu polegającą na możliwości korzystania przez Miejskie Przedsiębiorstwo Gospodarki Komunalnej Sp. z o.o. w Chelmie z w/w infrastruktury w pasie o szerokości po 2 m po obu stronach ich przebiegu.

Szczegółowe informacje o zasadach i warunkach przetargu zawiera „Specyfikacja istotnych warunków przetargu” dostępna w siedzibie Oddziału ARP S.A. w Mielcu, ul. Partyzantów 25, 39-300 Mielec, p. 119, tel.: (17) 788 72 36, fax: (17) 788 77 69, e-mail: europark@arp.pl.

Warunkiem udziału w przetargu jest:

- wykupienie „Specyfikacji istotnych warunków przetargu”. Cena specyfikacji wynosi 10 000 zł + VAT, płatna na konto PEKAO S.A. O/Rzeszów Nr 70 1240 4764 1111 0000 4866 8668,
- wpłata wadium w wysokości 80 000,00 zł (słownie: osiemdziesiąt tysięcy złotych 00/100), na konto bankowe Urzędu Miasta Chelme, Bank Pekao S.A. I O/Chelme Nr 70 1240 2223 1111 0000 3576 9525 w terminie do 15 listopada 2016 r.

Oferty należy składać w zamkniętych kopertach w siedzibie Oddziału ARP S.A. w Mielcu, p.107.

Ostateczny termin składania ofert upływa 16 listopada 2016 r. o godz. 15:00.

Komisyjne otwarcie ofert nastąpi w dniu 21 listopada 2016 r. o godz. 11:00 w siedzibie Oddziału ARP S.A. w Mielcu.

Uczestnikowi przetargu, który zwycięży w przetargu, wadium zostanie zaliczone na poczet ceny nabycia nieruchomości, zaś pozostałym uczestnikom przetargu wpłacone przez nich wadium zostanie niezwłocznie zwrócone. Koszty sporządzenia umowy sprzedaży poniesie nabywca.

Jeżeli osoba ustalona jako nabywca nieruchomości nie przystąpi bez usprawiedliwienia do zawarcia umowy w miejscu i w terminie wskazanym przez właściciela nieruchomości, właściciel może odstąpić od zawarcia umowy, a wpłacone wadium nie podlega zwrotowi. ARP S.A. w Warszawie jako zarządzający SZE EURO-PARK MIELEC zastrzega sobie prawo do odwołania przetargu w przypadku, gdy wystąpiła istotna zmiana okoliczności powodująca, że prowadzenie postępowania nie leży w interesie publicznym, czego nie można było wcześniej przewidzieć.

Z powodu zamknięcia przetargu bez wyboru ofert uczestnikom przetargu nie przysługują żadne roszczenia wobec ARP S.A. i właściciela nieruchomości.

Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego KRS 0000037957

NIP 526-030-02-04; Kapitał zakładowy: 5.286.215.000,00 zł; Kapitał wpłacony: 5.286.215.000,00 zł

Powyższe ogłoszenie publikowane jest na stronie internetowej [www.europark.arp.pl](http://www.europark.arp.pl) w języku polskim i angielskim oraz na [bip.arp.pl](http://bip.arp.pl).



# 1,9 mln

W tytułach autach na całym świecie Fiat Chrysler musi usunąć defekt poduszki powietrznej.

► Defekt może spowodować, że w sytuacji zderzenia czołowego w niektórych autach chrysler, dodge, jeep i lancia, wyprodukowanych w latach 2010-14, nie uruchomi się poduszka powietrzna i nie zaczną się pasy. Większość aut, które muszą zostać naprawione, zostały sprzedane w USA. Jednak prawie 225 tys. trafiło do Kanady i Meksyku, a około 284 tys. poza Amerykę Północną. [MD, DJ]

# Pomysł na panda bonds

## Bankierzy chcą iść za ciosem i namówić największe polskie blue-chipy na emisje obligacji korporacyjnych na rynek chiński



Magdalena Wierchowska

m.wierchowska@pb.pl ☎ 22-333-99-99

Bankierzy zjeżdżali Europę Środkową i Wschodnią, namawiając przez ostatni rok rządy i korporacje do emisji obligacji na rynku chińskim. Resort finansów dał się namówić i odniósł sukces. Teraz bankierzy chcą iść za ciosem. Liczą, że na emisję obligacji na rynku chińskim zdecydują się korporacje.

– Czas na kolejny krok – dług korporacyjny denominowany w juanach. Wszystkie instytucje zaangażowane w emisję panda bonds przeszły wraz z ministerstwem finansów przez czasochłonną ścieżkę poznawania chińskich regulacji i uzyskiwania zgody tamtejszych regulatorów. Teraz z tej wiedzy mogą skorzystać spółki skarbu państwa – mówi Bartłomiej Dmtryk, zastępca dyrektora oddziału Haitong Banku w Polsce.

### Nowe otwarcie

Chiński kapitał inwestował przez lata głównie w amerykańskie obligacje skarbowe. Niedawno zdecydował się na dywersyfikację portfela i otwiera się na coraz bardziej różnorodne aktywa. Na polski rynek może spojrzeć przyjaźnie po ostatniej wizycie prezydenta Chin w naszym kraju.

– Chińscy inwestorzy są zachęceni przez rząd do współpracy z partnerami z zagranicy, szczególnie w ramach polityki Nowego Jedwabnego Szlaku. Polska jest postrzegana na tej mapie jako niezwykle ważny partner. Chińskie korporacje są zainteresowane inwestycjami w polskie podmioty, ponieważ jest to dla nich forma lokowania kapitału w bezpiecznym regionie świata, ze stabil-

### OKIEM EKSPERTA

## Chińczycy inwestują w to, co rozumieją

MARCIN PETRYKOWSKI

dyrektor regionalny na Europę Środkowo-Wschodnią agencji ratingowej Standard&Poor's

Obligacje na rynek chiński emituje wiele podmiotów, na przykład niemieckie koncerny samochodowe. Gromadzą w ten sposób kapitał w juanach, który wykorzystują do udzielania chińskim konsumentom kredytów na zakup wytwarzanych przez nie samochodów. Firmy z polskim kapitałem powinny przekonać

Chińczyków do inwestycji opowiadając o swoich związkach z chińskim kapitałem. Mogą to być podmioty, które już są rozpoznawalne na rynku chińskim. Państwowe firmy energetyczne to ciekawa możliwość inwestycyjna dla chińskiego kapitału. Chińczycy rozumieją tradycyjną energię, więc tego typu inwestycja jest w kręgu ich zainteresowań. A ryzyko w takich firmach jest stosunkowo niewielkie, ponieważ mocno skorelowane z ryzykiem kraju.

nym otoczeniem gospodarczym – mówi Xa Bin, dyrektor generalny polskiego oddziału Bank of China, współorganizatora niedawnej emisji dla polskiego Ministerstwa Finansów.

Najłatwiej emitować dług na rynku chińskim byłoby polskim blue-chipom, które już emitują euroobligacje. Są to dość duże i rozpoznawalne firmy posiadające rating. Mają więc przetarte ścieżki do emisji w kolejnych walutach. I odpowiednie potrzeby kapitałowe – trudno o sens emisji na rynku zagranicznym, jeśli będzie ona niższa niż kilkaset mln EUR.

– Komercyjnie projekt się spina. Koszty panda bonds są porównywalne do euroobligacji. Popyt na nie powinien być coraz większy, bo spodziewam się wzrostu kosztów obsługi długu na rynku krajowym, w związku z powiększającymi się obciążeniami sektora bankowego – mówi Bartłomiej Dmtryk.

### Pieniądze za inwestycje

Zdaniem ekspertów, pierwsze obligacje korporacyjne mogą trafić na rynek chiński już w przyszłym roku.

– To możliwość wprowadzenia do Polski nowego kapitału, który dotychczas nie finansował naszej gospodarki. Chińczycy są zainteresowani finansowaniem m.in. sektorów energetycznego, medycznego, infrastruktury czy wybranych gałęzi przemysłu. Instrumenty dłużne pozwalają skorzystać z zasobnych portfeli chińskich inwestorów, bez dzielenia się kontrolą nad spółkami – kusi Bartłomiej Dmtryk.

– Chcemy zachęcać polskie spółki państwowe do emisji panda bonds, głównie z szeroko rozumianej branży energetycznej – dodaje Bartosz Komasa, senior relationship manager w polskim oddziale Bank of China.

Branża energetyczna dostałaby w ten sposób stosunkowo tani kapitał potrzebny na finansowanie ambitnych planów inwestycyjnych. Chińskie podmioty miałyby natomiast łatwiejszy dostęp do realizacji kontraktów budowlanych przy budowie elektrowni, na czym im bardzo zależy. ☺ ☺

► **PIERWSZE KOTY ZA PŁOTY:** Chińscy partnerzy osławiają się z ryzykiem wejścia do innego kraju, nawiązując najpierw relacje na poziomie rządowym. Ten krok mamy za sobą – mówi Bartłomiej Dmtryk, zastępca dyrektora oddziału Haitong Banku w Polsce. [FOT. WM]

REKLAMA

### II FORUM STRATEGICZNEGO WYWIADU BIZNESOWEGO

#### PODCZAS SPOTKANIA M.IN.:

- Wyjaśnimy, jak wykorzystać potencjał wywiadu biznesowego
- Podpowiemy, jakie możliwości stwarza wykorzystanie wielokryterialnej analizy przestrzennej w badaniu otoczenia konkurencyjnego
- Uczulimy na kwestie bezpieczeństwa biznesu – nauczysz się oceniać wiarygodność osób i firm
- Na przykładach pokażemy, jak można wykorzystać wywiad biznesowy w decyzjach podmiotów na rynkach energetycznym, finansowym, deweloperskim i nie tylko
- Zainspirujemy do budowania skutecznych strategii marketingowych w oparciu o wywiad biznesowy

#### WSRÓD PRELEGENTÓW:

**Chris Pallaris**  
Dyrektor i Główny Konsultant w i-intelligence z siedzibą w Zurichu

**Michał Rzeźnik**  
Director of Business Development and Revenue w DoubleTree by Hilton

**DOŁĄCZ DO NAS 22 LISTOPADA W WARSZAWIE!**

Organizator

Więcej informacji, pełny program oraz formularz zgłoszeniowy – [konferencje.pb.pl](http://konferencje.pb.pl). Masz pytanie? Zadzwoni lub napisz: **22 333 97 77, szkolenia@pb.pl**



## PRAWO

## Rząd USA żąda od Deutsche Banku 14 mld USD

Departament Sprawiedliwości USA zwrócił się do Deutsche Banku o zapłatę 14 mld USD tytułem ugody w sprawie „toksycznych” obligacji zabezpieczanych hipotekami. Kwota zadośćuczynienia jest zdecydowanie większa, niż oczekiwał rynek. Deutsche Bank

oświadczył, że nie zamierza iść na ugodę. „Negocjacje dopiero się zaczynają. Bank oczekuje, że doprowadzą do podobnego wyniku jak osiągnięte w przypadku innych banków, których ugodę zawarto przy znacznie niższych kwotach” – głosi jego oświadczenie.

Inne duże banki dogadwały się już z rządem USA w sprawie odszkodowań za handel instrumentami finansowymi, który był w dużym stopniu odpowiedzialny za kryzys 2008 r. Zapłaciły już Goldman Sachs, Morgan Stanley, Credit Suisse i HSBC. [MD, DI]

5,1

**mld USD** Tyle Goldman Sachs, największy bank inwestycyjny w USA, kosztowała ugoda z rządem.

# Alma jedzie do sanatorium

## Delikatesowa sieć chroni się przed rajdami windykacyjnymi. Przed upadłością chce się ratować... zamykając sklepy i sprzedając aktywa

Marcel Zatoński

m.zatonski@pb.pl ☎ 22-333-98-15

Z miesiąca na miesiąc było gorzej, teraz trzeba ratować się przed upadłością. W czwartek Alma złożyła wniosek o otwarcie postępowania sanacyjnego. Jeśli sąd się do niego przychyli, kontrolowana przez Jerzego Mazgaję spółka, której główną działalnością jest prowadzenie sieci delikatesów, będzie chroniona przed składanymi przez wierzycieli wnioskami o upadłość i dostanie czas na dogadanie się z nimi w sprawie restrukturyzacji długów.

„Aby móc nadal działać, prowadzić biznes i zapewnić naszym pracownikom miejsca pracy, musimy odwołać się do prawa, które w takich sytuacjach chroni interesy spółki, jej akcjonariuszy i pracowników, a także kontrahentów. W trakcie trwania postępowania sanacyjnego firma działać będzie normalnie, odbywać się będzie handel i nadal będziemy świadczyć swoje usługi. Będziemy się starać poprawiać naszą działalność” – głosi oświadczenie zarządu Almy.

### Prognozy w dół

Alma zaktualizowała też prognozy opublikowane w marcu. Wtedy oczekiwała, że 2016 r. zamknie z przychodami przekraczającymi 900 mln zł i zyskiem netto na poziomie 7 mln zł. Teraz przychody mają wynieść „powyżej 660 mln zł”, z prognozowania zysku spółka zrezygnowała.

### Delikatesy nie mają wzięcia

► Giełdowi inwestorzy mogą mieć przy okazji kłopotów Almy déjà vu. Tuż przed wybuchem kryzysu finansowego na warszawskiej giełdzie debiutowała inna sieć delikatesów – Bomi. Plany miała oczywiście ambitne i dalekosiężne, ale sytuacja szybko zaczęła się psuć. W 2011 r. w spółce, w której akcjonariatem mocną pozycję miało kilka OFE, zrobiło się już bardzo źle – długi narastały, a sklepy były nierentowne. Zarząd próbował ratować się zmianą formatu z delikatesowego na supermarketowy i zamknięciem części placówek, do tego chciał sprzedawać aktywa i emitować akcje, poszukiwał też inwestora. W końcu w połowie 2012 r. banki zakreśliły kurki z kredytami i spółka musiała złożyć wniosek o upadłość układową. „Upadłość dla spółki handlowej jest szczególnie trudna, bo bez dostępu do kredytów nie ma jak zapłacić pók w sklepach” – mówili wtedy analitycy, nie wróząc Bomi powodzenia. I rzeczywiście – w 2013 r. formę upadłości zmieniono na likwidację. Jedyną dużą sieć delikatesową na rynku pozostała Alma.

JUŻ PISALIŚMY „PB” z 13 czerwca 2016 r.



Alma stanęła na rozdrożu

► **SKLEPY W OPALACH:** Trzy miesiące temu opisaliśmy kłopoty biznesowe Almy. Analitycy zwracali wtedy uwagę, że trudno będzie zrealizować prognozy, które w ubiegłym tygodniu mocno skorygowano w dół.

W piątek w południe giełdowy kurs akcji spółki spadł nawet o 12 proc.

Jeszcze w sierpniu Alma ogłosiła rozpoczęcie „przeładowania opcji strategicznych”, w ramach którego miała zastanowić się nad pozyskaniem inwestora branżowego lub finansowego. Wtedy w ciągu jednej sesji kurs spadł o ponad 25 proc. Przypomnijmy, że w pierwszym półroczu przychody Almy były o 9,1 proc. niższe niż rok wcześniej, ich skala nie pozwoliła też na realizację marcowej prognozy. Trochę lepiej było pod kątem rentowno-

ści, bo na poziomie jednostkowym zanotowano zysk operacyjny wobec straty przed rokiem.

Od początku września Alma sprzedawała najbardziej płynne składniki majątku, czyli pakiety akcji w innych notowanych na GPW spółkach. Na pierwszy ogień poszedł pakiet akcji w Vistuli, za który zainkasowano 17,2 mln zł. Po tej transakcji bezpośredni udział Almy w odzieżowej spółce spadł z 7 do 3,81 proc. Prawie 7 proc. mają jeszcze podmioty powiązane, czyli Krakchemia i Jerzy Mazga. Potem sprzedano także pakiet Krakchemii – prawie 15 proc. jej akcji było warty 4,3 mln zł. Na początku roku spółka sprzedawała też kilka nieruchomości.

### Dyskonty wygrywa

Oprócz Jerzego Mazgaję duże pakiety akcji Almy mają dwa fundusze – Ipopema TFI (19,06 proc. kapitału) i OFE PZU Złota Jesień (16,87 proc.).

– Alma jako delikatesy wyróżniała się na rynku asortymentem i estetyką 5-10 lat temu. Potem jednak rozpoczęła się rewolucja jakościowa, w ramach której supermarkety i dyskonty zaczęły wprowadzać na półki porównywalne produkty – może nie były tak ładnie opakowane i wyeksponowane jak w delikatesach, ale były. Almie zabrakło odpowiedniej skali, by w tych warunkach skutecznie konkurować – nie była w stanie uzyskać tak dobrych warunków zakupowych, a w konsekwencji zaoferować klientom takich cen, żeby skutecznie walczyć z innymi sieciami – ocenia Maria Andrzej Faliński, dyrektor generalny Polskiej Organizacji Handlu i Dystrybucji. ©

### Giełdowe sanatorium

► Postępowanie sanacyjne pojawiło się w polskim porządku prawnym na początku tego roku. Jego istotą jest umożliwienie przedsiębiorstwu restrukturyzacji i przygotowania gruntu pod zawarcie układu z wierzycielami przy udziale powołanego przez sąd zarządcy. W czasie trwania postępowania spółka jest chroniona przed jakąkolwiek egzekucją. Bardzo szybko wśród spółek giełdowych pojawili się chętni do wypróbowania nowej formuły. Postępowanie sanacyjne uruchomiono w światłowodowym Hawe, gdzie po kilku miesiącach zarządca sądowy stwierdził, że nie ma szans na ułożenie się z wierzycielami, i złożył wniosek o uchylenie postępowania. Proces taki ruszył także w Kerdosie, operatorze drogerii Dayli, oraz spółce Action, zajmującej się dystrybucją IT. W ostatnich miesiącach o złożeniu wniosku o otwarcie postępowania sanacyjnego informowały też m.in. Sco-Pak, LZMO, Fiten i Regnon.

## Zboża posmakowały spadku

Wiatr zawał w oczy producentom zbóż, ale przed nimi jeszcze sukcesy, bo i spore pole do poprawy.

Gdy Polska stała się po raz pierwszy znaczącym eksporterem netto zbóż w 2012 r., kreślono przed branżą duże perspektywy i rzeczywiście w kolejnych latach umacniała pozycję. Na większą skalę ruszył eksport na rynki afrykańskie – do Egiptu, Maroka, Kenii i Sudanu, a rolnicy przyznawali, że udało im się wykorzystać problemy innych producentów, m.in. francuskich i ukraińskich, i szturmować wejść, zwiększając sprzedaż m.in. do Egiptu z niecałych 100 mln zł w 2014 r. do prawie 540 mln zł w 2015 r. W tym roku liczby nie wyglądają tak różowo. Po pierwszych sześciu miesiącach jest 22-procentowy spadek – do 2,69 mln t z 3,42 mln, a pod względem wartości wynik jest jeszcze gorszy – spadek jest 27-procentowy, do 488 mln EUR – podał BGŻ BNP Paribas, powołując się na dane Ministerstwa Finansów.

### Cena i plonowanie

– Zeszłoroczny wynik był wyjątkowo dobry dzięki wysokim zbiorom jeszcze z 2014 r., ale potem przyszła susza i zboże gorszej jakości, czego efektem jest spadek w pierwszym półroczu. Ponadto u głównych importerów, na przykład krajów afrykańskich, zbiory były relatywnie dobre, więc eksport był niższy – mówi Marta Skrzypczyk, koordynator analityków agrobiznesu w BZ WBK.

Obecne prognozy GUS wskazują, że tegoroczne zbiory w Polsce będą wyższe niż rok wcześniej o 5 proc. W drugim półroczu, zdaniem analityków BGŻ BNP Paribas, eksport zbóż powinien się zwiększyć. Nasi konkurenci – Francja, Niemcy i kraje bałtyckie – zebrali w tym roku mniej pszenicy (odpowiada za większość naszego eksportu) niż w 2015 r. Wysokie zbiory miały kraje basenu Morza Czarnego.

– W drugim półroczu może uda się nadrobić przynajmniej część wyników z początku roku. Bez względu jednak na to, Polska zdecydowanie ma potencjał, żeby rozwijać się w eksporcie zbóż. To towar, który nie ma marki i w jego przypadku relatywnie ważna jest cena, a koszty produkcji są nieznacznie niższe niż na Zachodzie. Ponadto mamy duże możliwości wzrostu produkcji bez zwiększania arealu m.in. dzięki poprawie efektywności. Plonowanie

JUŻ PISALIŚMY „PB” z 16 maja 2016 r.

Afrykański sen rolnika



► **WIELE POWODÓW:** Rosnie produkcja zbóż, zagraniczni odbiorcy są skłonni zapłacić za nie więcej niż krajowi, a do pasz zaczęło trafiać coraz więcej kukurydzy, więc zostało więcej pszenicy do wywiezienia. W efekcie więc wychodzimy rokrocznie na coraz większy plus w bilansie handlowym zbóż i umacniamy pozycję eksportera.

pszenicy z hektara w Polsce to około 5 ton, a we Francji czy Niemczech – do 8 ton – twierdzi Marta Skrzypczyk.

### Morska droga

Polscy rolnicy podnosili już co najmniej raz w tym roku alarm, że ich zbożowemu biznesowi szkodzi import z Ukrainy – zaburza „sytuację popytową i cenę”, bo nie są w stanie konkurować z krajem o znacznie niższych kosztach pracy i ziemi i niezobowiązującym do przestrzegania unijnych norm.

– Zboża z Ukrainy nie zanotowano w większych ilościach w pierwszym półroczu, za wyjątkiem kukurydzy. W kolejnych miesiącach może rosnąć import pszenicy konsumpcyjnej, ale nie będzie to czynnik o decydującym wpływie na nasz rynek. Należy jednak pamiętać, że zboża to towar globalny, na którym w mniejszym stopniu liczy się jego pochodzenie, w znacznie większym – cena – uważa Marta Skrzypczyk.

W Polsce powstaje infrastruktura w postaci portów przeładunkowych, a transport morski się rozwija, więc to też powinno, w zdaniem, wspierać rozwój eksportu. W pierwszym półroczu, podaje BGŻ BNP Paribas, cztery piąte wyeksportowanej pszenicy nastąpiło drogą morską, podczas gdy jeszcze kilka lat temu wysyłano w ten sposób około połowy. [MICH] ©

# Autoreklama bez ściemy

**Employer branding** Nie ma się co chwalić wizerunkiem dobrego pracodawcy, jeśli fakty temu przeczą. W dobie internetu prawda i tak wyjdzie na jaw

Miroslaw  
Konkel

m.konkel@pb.pl • 22-333-98-55

Kodeks etyczny Enronu liczył aż 64 strony, ale standardy postępowania w korporacji wyznaczał przykład dawany przez osoby o najwyższym statusie. Często był to zły przykład, co opisał Robert Bryce w „Pipe Dreams”, książce o upadku tej firmy. Spółka wydawała 45 tys. USD tygodniowo na loty odrzutowcem jednego z topmenedżerów – Lou Pai – między swoim domem na przedmieściach Houston i ranchem w Kolorado. Człowiek ten uchodził za geniusza giełdy, lecz jego dział stracił fortunę. Czas, który zaoszczędził, korzystając z firmowego samolotu, marnował na czytanie gazet w pracy i lunchu, również opłacane przez spółkę.

Zachowanie kierownictwa Enronu zdemoralizowało zespół. Po bankructwie przedsiębiorstwa panowie w białych kołnierzykach zmienili się w szabrowników – wywozili swoje „rzeczy osobiste”, używając skórzanych foteli na kółkach niczym sklepowych wózków.

A przecież może być zupełnie inaczej. Wśród odpowiedzialnych przedsiębiorców karierę robi pojęcie „employer branding” (EB) oznaczające budowanie marki pracodawcy.

## Najlepsze praktyki

Obecność w mediach społecznościowych, współpraca z firmami partnerskimi, jasne ścieżki awansu – to tylko część inicjatyw spod znaku EB, które podejmuje się

w Oracle Polska. Niektóre adresowane są do pracowników, inne mają zachęcać np. specjalistów IT do pracy w koncernie.

– Na uczelniach technicznych i biznesowych współtworzymy programy naukowe, warsztaty i bierzemy udział w konferencjach naukowych. Jednym z elementów naszej aktywności w środowiskach akademickich jest współorganizowanie konkursów dla studentów, choćby w popularnym języku Java – wskazuje Sylwia Klusek, partner w Oracle'u, specjalista od rekrutacji w regionie RACE (Rosja, Afryka i Europa Środkowa).

Do wewnętrznych działań Oracle'a na polu employer branding należą programy referencyjne, które umożliwiają pracownikom rekomendowanie kandydatów do pracy. Jeśli rekrutacja zakończy się pomyślnie, polecający dostaje nagrodę.

– Gdy dodamy do tego badania satysfakcji pracowników, program emerytalny i bogaty pakiet świadczeń socjalnych, stanie się jasne, że naprawdę warto zatrudnić się w Oracle'u – zachwala Sylwia Klusek.

Małgorzata Węgierek, dyrektor zarządzająca Havas Media Group (HMG), potwierdza, że skuteczny employer branding działa w dwie strony. Po pierwsze, pozwala przyciągnąć do firmy tzw. talenty. Po drugie, tworzy pozytywne relacje pracodawcy z pracownikami. Podkreśla, że oba elementy dają przewagę konkurencyjną, a co za tym idzie – sukces finansowy. Ale według niej, o powodzeniu działań EB decyduje zróżnicowana, dostosowana do odbiorcy komunikacja.

– Employer branding musi być tożsamy z wartościami, które wyznaje dana grupa. Co innego działa na milenialsów szukających równowagi między karierą a życiem

## ► W DWIE STRONY:

Niektóre działania z dziedziny employer branding adresowane są do pracowników, inne mają zachęcać do złożenia swojego CV w naszej firmie – mówi Sylwia Klusek, partner w Oracle Polska.

[FOT. ARC]



prywatnym, co innego na statecznych menedżerów z doświadczeniem i stażem – wyjaśnia dyrektor Węgierek.

Eksperti z 18 Havas Warsaw, nowej jednostki w strukturze HMG, są wykładawcami na innowacyjnych kierunkach związanych z komunikacją marketingową. Nie do przecenienia jest też obecność Havasa na lifestyle'owych i profesjonalnych forach społecznościowych, targach pracy i wydarzeniach branżowych. Takie działania – zdaniem Małgorzaty Węgierek – budują atrakcyjny wizerunek spółki. Zaznacza jednak, że najlepszym ambasadorem firmy jest zadowolony pracownik.

## Komunikacja czy manipulacja

Autentyczny employer branding nie potrzebuje fanfar. Wyraża się przez kulturę organizacyjną, wartości i atmosferę wśród zatrudnionych. Tak widzi to Joanna Stępień, doradca z GFMP Management Consultants. W dobie internetu, Facebooka

– argumentuje – prawda i tak szybko wyjdzie na jaw. Zarówno prawda, która uderza w reputację, jak i ta, która przedstawia przedsiębiorstwo w jasnym świetle.

– Współpracowałam kiedyś z korporacją IT o światowej renomie, która szczyliła się swoją innowacyjnością, a pracownikom co chwila wieszały się komputery. Co gorsza, byli oni poddani takiej presji, że po kilku miesiącach zmieniali pracę. Negatywne opinie o firmie znali z mediów społecznościowych. Zatrudnili się w niej tylko dlatego, aby uatrakcyjnić swoje CV – opowiada Joanna Stępień.

Popiera nagłaśnianie działań z obszaru EB. Najważniejsze, aby między komunikacją a rzeczywistością nie było rozdzwieku. W przeciwnym razie powtórzy się sytuacja z Enronu, którego kodeks etyczny po płacie można było dostać w sieci za 100 USD. Ludzie kupowali go, by śmiać się z pięknych deklaracji, które nijak miały się do faktów. © ®

## Zgłoś firmę do konkursu dla pracodawców „Siła przyciągania 2016”

► Wejdź na stronę [silaprzyciagania.pl](http://silaprzyciagania.pl), w opisie kategorii sprawdź, co będziemy oceniać, przygotuj prezentację i wyślij zgłoszenie przez formularz do 30 września.

Zgłoszenia przyjmujemy w kategoriach:

### Kampania employer branding

- Najlepsza kampania employer branding
- Najlepsza kampania employer branding dla milenialsów
- Najlepsza inicjatywa „out of the box”
- Najskuteczniejsza niskobudżetowa inicjatywa employer branding

### Proces rekrutacji

- Employer branding w procesie rekrutacji
- Innowacja w rekrutacji – candidate interaction

### Retencja

- Najlepszy program wdrożenia nowego pracownika (onboarding program)
- Najlepsza inicjatywa budująca zaangażowanie i lojalność pracowników
- Najlepszy program zarządzania talentami

## KOMENTARZ WORK SERVICE, PARTNERA STRATEGICZNEGO KONKURSU „SIŁA PRZYCIĄGANIA 2016”

## Odnaleźć się na nowym rynku pracy



TOMASZ  
SŁEZAK

wiceprezes zarządu Work Service'u

Na polskim rynku pracy mamy do czynienia z zupełnie nową sytuacją. Od ponad dwóch dekad nie notowaliśmy tak niskich poziomów bezrobocia, przedsiębiorcy nie mieli tak dużych problemów rekrutacyjnych, a kandydaci nie mogli przebierać w tak wielu ofertach pracy. Jednak nowe warunki powodują również dezorientację po obu stronach, zarówno wśród pracowników, jak i pracodawców.

Z naszego najnowszego raportu **Barometr Rynku Pracy VI** wynika, że obecnie 30 proc. firm planuje realizować procesy rekrutacyjne w celu utrzymania lub zwiększenia poziomów zatrudnienia. Z drugiej strony 22 proc. pracowników planuje poszukiwanie nowego miejsca zatrudnienia. I choć te wyniki w dobie rynku pracownika nie powinny dziwić, to wyraźnie widoczne są zmiany w sposobach poszukiwania ofert pracy.

Zapyaliśmy potencjalnych kandydatów, w jaki sposób planują szukać zatrudnienia.

Wnioski? Wszystkie główne kanały poszukiwania pracy przeżywały kryzys zaufania. Spada zainteresowanie zarówno poszukiwaniem pracy przez znajomych, jak i za pośrednictwem kanałów online. Nadal w tyle są urzędy i targi pracy. Co ciekawe, jedynym wskazaniem mającym większy udział procentowy w stosunku do badań z początku roku jest odpowiedź „nie wiem”. To pokazuje zagubienie po stronie kandydatów, którzy w nowych warunkach nie wiedzą, jakie narzędzia najlepiej zadziałają. To wpływa również na działania rekruterów,

którzy wykorzystując dotychczasowe metody, nie są w stanie docierać z podobną skutecznością do kandydatów.

**Dlatego na nowym rynku pracy należy postawić na nowe strategie.** Mix działań komunikacyjnych nastawionych na employer branding połączony z elementami politycznej i dostępnej rekrutacji nie stanowi już przewagi konkurencyjnej, a zaczyna być podstawą funkcjonowania firm. Dziś to siła przyciągania kandydatów stanowi przewagę, a tę można uzyskać, wyłącznie będąc pracodawcą pierwszego wyboru. © ®



## Case study

PARTNEREM SEKCJI JEST HSBC

# Polskie kurczaki podbijają Azję i Afrykę

Polska jest czołowym producentem mięsa drobiowego w Unii Europejskiej. Sukces zawdzięcza m.in. takim firmom jak rzeszowski Res-Drob

Marek Jurkiewicz, prezes spółki, od początku swojej działalności miał jasną wizję: trzeba się wyspecjalizować w produkcji i postawić na eksport.

Studia kończył na Zachodzie – w Oxfordzie i Manchesterze – z Zachodu postanowił więc czerpać inspirację. Dzisiaj nie ukrywa, że oczy otworzyły mu pierwsze targi, na których był w Paryżu, choć później miał na uwadze nie tylko wzorce francuskie, ale również niemieckie i amerykańskie. Obserwował też działania największych firm argentyńskich i brazylijskich. Dzięki takiemu podejściu spółka połowę przychodów generuje dzisiaj z rynków zagranicznych.

## Walka o certyfikat

Historia Res-Drobu sięga jednak lat 50. Dzisiejsza dobrze prosperująca spółka powstała na zgłiszczach PRL-owskiej Rejonowej Zbiornicy Jajczarsko-Drobiarskiej, która po wielu zmianach nazw została przekształcona w latach 70. w Rzeszowskie Zakłady Drobiarskie. Modernizacja dawnych zakładów w latach 90. nie uratowała ich jednak przed upadłością, która została ogłoszona w roku 2000. Zakład odkupili rodzice obecnego prezesa. Był to początek historii, która trwa do dzisiaj.

– Spółka nie miała pozwoleń eksportowych. Przez kilka lat trwał okres przejściowy, w którym dostosowywaliśmy się do wymogów unijnych. Udało się i w 2005 r.

otrzymaliśmy certyfikat, który uprawniał nas do handlu z Unią Europejską – wspomina Marek Jurkiewicz.

Niedostępne dotychczas rynki znalazły się w zasięgu ręki, a spółka powróciła do dawnej nazwy – Rzeszowskie Zakłady Drobiarskie Res-Drob. Od tamtego czasu urosła 25-krotnie.

Sukces był jednak wypracowywany stopniowo. Marek Jurkiewicz nie opuszczał żadnych targów, był obecny wszędzie, gdzie branża drobiarska mogła być zauważona. Tak jest i dzisiaj.

– Byliśmy jedną z pierwszych firm z branży, która wystawiała się za granicą. Od początku też konsekwentnie stawiamy na marketing wszędzie tam, gdzie widzimy szansę na zwrot z inwestycji. To przynosi efekty – zapewnia prezes Res-Drobu, który nie tak dawno powrócił z targów Vietfood & Beverage w Wietnamie.

## Ważna specyfikacja

Dzisiaj spółka jest już wyspecjalizowana. Stawia na dwa segmenty: mięso świeże, którego przydatność do spożycia wynosi 15 dni, i mięso mrożone, które może być przechowywane nawet do 18 miesięcy.

Mięso w najlepszej jakości, bo – jak mówi Marek Jurkiewicz – to podstawa, trafia do Francji, Niemiec, Wielkiej Brytanii, Irlandii, Czech, Słowacji, Bułgarii, Rumunii oraz do krajów bardziej dla nas egzotycznych: Wietnamu, Hongkongu i do państw Afryki

**UDANA EKSPANSJA:** W 2005 r. Res-Drob otrzymał certyfikat, który uprawniał do handlu mięsem drobiowym z Unią Europejską. Spółka postawiła na eksport – i to był dobry krok. Dziś połowę przychodów generuje z rynków zagranicznych. [FOT. ARC]



Środkowej. Każdy z krajów traktowany jest indywidualnie, bo i wymagania ma inne.

Pierwsze kroki w sposób naturalny skierowane były jednak na Ukrainę. Jak się później okazało, nie był to najszybszy ruch. Klienci byli mało stabilni, popyt był więc nierówny, a każda spółka musi dbać o ciągłość sprzedaży. Kolejni kontrahenci byli więc już bardzo dokładnie sprawdzani.

– Dzisiaj już wiemy, że konieczne jest poznanie specyfiki każdego rynku, bo to, co sprzedaje się w Polsce, nie musi się sprzedawać za granicą. Ważna jest też specyfikacja produktów – niemal każdy kraj może mieć inną. Trzeba zrozumieć definicję danych pojęć w swojej branży – tłumaczy prezes Res-Drobu i wspomina pewne nieporozumienie, które wyniknęło właśnie z odmiennych specyfikacji.

– Mieliśmy zamówienie na pierś z kością i taką wysłaliśmy. Okazało się jednak, że klient przez pierś z kością rozumie dodatkowo jeszcze kość krzyżową. Po tym doświadczeniu wiem, jak ważne jest zrozumienie oczekiwań klienta – mówi Marek Jurkiewicz.

Nie ukrywa jednak, że są przypadki, w których można przekonywać także do swoich racji, ale najpierw trzeba wiedzieć, do czego dana część mięsa ma być wykorzystana.

– Bardzo ważne jest poznanie mentalności klientów. Zupełnie inaczej robi się interesy w Wielkiej Brytanii niż w krajach wschodnich czy afrykańskich. O znajomości języków i kompetencjach komunikacyjnych nawet nie wspomina. Poza tym jest oczywiste, że np. do rozmów biznesowych w krajach muzułmańskich lepiej oddelegować mężczyznę niż kobietę – dodaje Marek Jurkiewicz.

Zdobywanie nowych klientów radzi zacząć od badań rynku i zorientowania się, w jaki sposób ten rynek jest wykorzystywany, choć później i tak potrzebne będą lata pracy, żeby w stu procentach dostosować się do wymagań kontrahentów.

– A wymagania te są bardzo różne, zwłaszcza w przypadku mięsa z kurcząt, np. do krajów Europy Zachodniej eksportuje się głównie filety i mięso z nogi. W Wietnamie najchętniej są kupowane

skrzydła i łapki, a do Afryki jadą przede wszystkim skrzydła i korpusy, a więc mięso znacznie mniej wartościowe i tańsze. Nie oznacza to jednak, że w gorszym standardzie – zaznacza Marek Jurkiewicz.

Dla firm spożywczych niezwykle ważny jest nie tylko sposób przechowywania produktów, ale również transportu.

– Świeże mięso drobiowe opuszcza zakład w temperaturze do 4 stopni Celsjusza i taka temperatura musi być utrzymywana przez cały czas transportu. Jest to zawsze monitorowane – podkreśla Marek Jurkiewicz.

## Dojrzałość i młodość

Wprawdzie kraje się różnią, klienci też, ale przed nawiązaniem rozmów handlowych warto sprawdzić każdego potencjalnego odbiorcę, również od strony kredytowej, ubezpieczeń należności i faktoringu.

– Weryfikacja kontrahentów nie kosztuje dużo, a daje komfort i poczucie pewności – mówi prezes Res-Drobu.

Poczucie pewności daje mu również długoterminowy plan działań i zaufany zespół, na który zawsze może liczyć.

– W spółce pracują ludzie w różnym wieku. Wszyscy się wspieramy. Sukces zawdzięczamy również naszym dostawcom – podkreśla Marek Jurkiewicz.

Res-Drob ma ich 190. Ponad połowa współpracuje z firmą od lat, czasem przez pokolenia – kiedyś kurczaki hodowali rodzice, dziś firmy przejęły dzieci. Zmienia się tylko jedno – kurniki są coraz nowocześniejsze, coraz lepiej wyposażone, zautomatyzowane, często z komputerowo sterowaną wentylacją i ogrzewaniem.

– Nasz sukces to również sukces hodowców, którzy są naszymi dostawcami, ale ważną rolę w działalności spółki pełni też wsparcie instytucji finansowych, które znają i rozumieją nasz biznes – dodaje Marek Jurkiewicz.

Dotychczasowe sukcesy nie oznaczają, że Res-Drob zwolni. Już prowadzone są badania rynku chińskiego, malezyjskiego i południowo-afrykańskiego. Prowadzone są też rozmowy z klientami ze Stanów Zjednoczonych, którzy potrzebują skrzydeł dobrej jakości i w dobrej cenie. Wiele jest więc jeszcze do zrobienia.

## OKIEM EKSPERTA

### Sukces z połączenia doświadczeń i nowych technologii



MARCIN SKŁADANOWSKI

starszy menedżer ds. Bankowości Korporacyjnej, HSBC Bank Polska S.A.

Res-Drob to przykład firmy, która z przedsiębiorstwa utworzonego i przez lata działającego w warunkach gospodarki centralnie planowanej przekształciła się w prężnie działający biznes, odnoszący sukcesy w kraju i za granicą, zdobywając prestiżowe nagrody. Dziś Res-Drob jest nowoczesnym zakładem przetwórstwa drobiowego, który umiejętnie łączy doświadczenie zgromadzone przez ponad 60 lat działalności z najnowszymi rozwiązaniami technologicznymi i menedżerskimi, dbając o wysoką jakość produktów i dobre relacje z hodowcami. Dzięki takiemu podejściu firma od lat cieszy się uznaniem wśród polskich konsumentów i partnerów biznesowych, wśród których znajdują się największe rodzime i zagraniczne sieci handlowe. Ambicje Res-Drobu wykraczają poza granice Polski. Firma z powodzeniem realizuje strategię ekspansji zagranicznej, eksportując mięso na rynki Europy, Azji

i Afryki. Ma duże osiągnięcia, ale nie osiada na laurach, cały czas się rozwija i modernizuje. W ciągu ostatnich kilku lat poczyniono wiele inwestycji, które umożliwiły usprawnienie funkcjonowania zakładu produkcyjnego, na tym jednak nie koniec. Właściciel nieustannie poszukuje nowych pomysłów wpływających na efektywność produkcji i funkcjonowania całej organizacji, korzystając ze wsparcia doświadczonych doradców. Dużą wagę przykładają do budowy łańcucha dostaw, co z jednej strony zapewnia ciągłość dostaw dla firmy, a jednocześnie daje poczucie stabilności i przewidywalności dostawcom Res-Drobu, wśród których są hodowcy współpracujący z firmą od ponad 30 lat. Przedsiębiorstwo na bieżąco śledzi trendy na rynku, dostosowując swoją ofertę produktową do potrzeb konsumentów i analizuje możliwości rozwoju biznesu na nowych rynkach zbytu. Konsumentom w Polsce i za granicą coraz bardziej dbają o jakość spożywanych produktów – dzięki wysokim standardom jakości stosowanym przez Res-Drob firmę doskonale odnajduje się w tej rzeczywistości, spełniając oczekiwania najbardziej wymagających klientów.

5,761

**mln** Tyle wynosiło zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw w sierpniu 2016 r. Stanowi to wzrost o 3,1 proc. w porównaniu z sierpniem poprzedniego roku — podał Główny Urząd Statystyczny. [PK]

# Od chemików po masaż: sale na każde zajęcia

**Pomysł na biznes** Wynajem pomieszczeń, catering, noclegi — portal salerezewacje.pl wyrecza przedsiębiorców, którzy chcą przygotować szkolenia lub konferencje

Karolina Zawadka



k.zawadka@pb.pl ☎ 22-333-97-28

Obecnie, gdy dla osób prowadzących biznes każda godzina jest niezwykle cenna, coraz bardziej na znaczeniu zyskuje outsourcing usług. Jednym z najlepszych narzędzi, które w tym pomaga, jest internet. W nim szukają pomocy osoby chcące zorganizować np. zajęcia dla kilkunastu osób lub konferencję. Odpowiedzi na swoje pytania i potrzeby znajdą na portalu salerezewacje.pl. Umożliwia on firmom błyskawiczne wynajęcie miejsc do organizacji tego typu wydarzeń.

## Po pierwsze: oszczędność

Polski serwis stworzył bazę danych sal szkoleniowych, konferencyjnych i wyposażonych w specjalistyczny sprzęt. Firma powstała w 2013 r., a główną siedzibę ma w Poznaniu.

— Sale, które znajdują się na portalu salerezewacje.pl, są wyposażone w sprzęt potrzebny do organizacji szkoleń. Pomieszczenia reprezentują standard na wysokim poziomie i zdecydowana większość z nich wyposażona jest w Wi-Fi, rzutnik i nagłośnienie. Przeważnie sale dostosowane są również do potrzeb osób niepełnosprawnych. Co więcej, jako jedni z nielicznych oferujemy szeroki wachlarz

sal specjalistycznych. Należą do nich m.in. sale komputerowe, farmaceutyczne, chemiczne, stomatologiczne, techniki dentystrycznej, medyczne, masażu, kosmetyczne, fryzjerskie, wizażu czy też stylizacji paznokci — mówi Sławomir Drapiński, szef portalu salerezewacje.pl.

— Idea, która przyświecała nam przy tworzeniu portalu, to przede wszystkim oszczędność czasu dla osób, które zajmują się organizacją szkoleń i spotkań biznesowych. Taka procedura jest dosyć skomplikowana i pochłania dużo czasu, więc naszym zamierzeniem było skrócenie procesu żmudnego poszukiwania i wykonywania mnóstwa telefonów, aby znaleźć odpowiednie miejsce do zorganizowania danego wydarzenia — mówi Magdalena Dąbrowska, menedżer portalu salerezewacje.pl.

Portal salerezewacje.pl obecnie ma w swojej bazie ponad 1300 sal i jest obecny w ponad 60 miastach — z tego prawie 900 sal w 50 miastach jest dostępnych w systemie bezpośredniej rezerwacji online na stronie internetowej. Jeśli chodzi o pozostałe miejsca — ich rezerwacji można dokonać w ramach indywidualnych uzgodnień i ofert za pośrednictwem zespołu doradców.

Kto najczęściej korzysta z rezerwacji? — Naszymi klientami są zarówno małe firmy, jak i duże przedsiębiorstwa. Mogą korzystać z szerokiego wachlarza sal. Co istotne, dysponujemy sprawdzoną bazą firm podwykonawczych. Mamy

doświadczenie w doborze sal, menu na przerwę kawową oraz lunchową, również z uwzględnieniem indywidualnych wymagań żywieniowych — mówi Sławomir Drapiński.

## Pomoc opiekunów

Oferta firmy to nie tylko wynajem sal szkoleniowych. Klienci otrzymują również profesjonalną obsługę ze strony opiekuna. Salerezewacje.pl świadczy również wiele dodatkowych usług, takich jak catering, wynajem sprzętu multimedialnego, tłumaczenia, zatrudnienie trenera na szkolenie, a nawet możliwość noclegu.

— Po trzech latach prowadzenia biznesu wiemy, czego oczekuje od nas klient. Dlatego służymy doradztwem, jeśli chodzi o dobór odpowiedniej sali, catering, wyposażenie czy inne dodatkowe usługi. Jesteśmy elastyczni i dyspozycyjni dla klientów. Mamy też zespół doradców, który wciąż się rozrasta. Z biegiem czasu poznajemy kolejne nietypowe potrzeby naszych klientów i staramy się rozwijać w kierunku ich spełnienia. Wciąż optymalizujemy naszą stronę internetową pod kątem funkcjonalności i kompletności zapotrzebowania — podkreśla Magdalena Dąbrowska.

## Wypracowane relacje

Salę rezerwować można zarówno telefonicznie, poprzez rozmowę z konsultantem, jak i internetowo. Zainteresowana firma w ciągu kilku minut jest w stanie

samodzielnie zarezerwować interesującą ją miejsce wraz ze wszystkimi dodatkowymi elementami.

Drogą najczęściej wybieraną przez klientów wciąż są rozmowy telefoniczne z konsultantami, ale coraz większą popularnością cieszy się dokonywanie rezerwacji online. Na tę metodę decydują się przedsiębiorcy o sprecyzowanych wymaganiach i oczekiwaniach, którym dodatkowo zależy na maksymalnym skróceniu procesu rezerwacji. Natomiast kontakt telefoniczny wybierają najczęściej stali klienci, bezpośrednio związani z konkretnym koordynatorem z biura obsługi. Tu zazwyczaj mamy do czynienia z wypracowanymi relacjami między doradcą a klientem.

Portal zajmuje się organizacją różnego rodzaju wydarzeń — od spotkań trwających godzinę po wielogodzinne konferencje.

— W przypadkach, kiedy klienci zlecają nam wyszukanie miejsc na krótkie spotkania bez skomplikowanych oczekiwań, jesteśmy w stanie zrealizować takie zamówienie nawet z dnia na dzień. Ale kiedy w wydarzeniu ma wziąć 200 czy 300 osób, wymaga to dłuższych przygotowań — mówi Magdalena Dąbrowska.

Baza serwisu stale się powiększa. Firma jest zainteresowana współpracą nie tylko z firmami, które chcą zorganizować konferencje czy spotkanie biznesowe, ale również z właścicielami sal na terenie całej Polski. ©





Puls Funduszy Unijnych

# Portal biznes.gov.pl pomaga rozwinać firmę

**PERSPEKTYWA**  
2014-2020  
FUNDUSZE UNIJNE.PB.PL

**Fundusze UE** Prowadzona przez Ministerstwo Rozwoju platforma biznes.gov.pl to baza wiedzy dla przedsiębiorców na każdym etapie działalności

Ponad 400 artykułów o tym, jak prowadzić biznes. Ponad 300 e-usług, w tym blisko 150 poradników dla przedsiębiorców – to tylko niektóre elementy, jakie można znaleźć na portalu biznes.gov.pl prowadzonym przez Ministerstwo Rozwoju. To kompleksowe źródło informacji na temat prowadzenia działalności gospodarczej, zarówno dla początkujących przedsiębiorców, jak i tych, którzy od wielu lat prowadzą swój biznes.

## Szeroki wachlarz spraw

W serwisie dostępny jest również opis urzędowych usług oraz gotowe formularze dla przedsiębiorców. Za pomocą portalu osoby prowadzące firmę mogą składać drogą elektroniczną wnioski do instytucji państwowych, a także załatwiać swoje biznesowe sprawy przez internet.

Portal łączy w sobie wiele usług i funkcji nie tylko dla przedsiębiorców, ale także dla administracji państwowej. Zarządzający firmami znajdują tutaj szczegółowe informacje o obowiązujących przepisach prawa, wymaganych procedurach i formalnościach związanych z zakładaniem i prowadzeniem działalności gospodarczej w Polsce oraz w całej Unii Europejskiej. Serwis spełnia też rolę wyszukiwarki danych kontaktowych wszystkich instytucji obsługujących przedsiębiorców. Daje praktyczne instrukcje, jak sobie radzić w biznesie, i umożliwia realizację spraw administracyjnych drogą elektroniczną (poprzez moduł eWnioski dostępny na stronie [www.ewnioski.biznes.gov.pl](http://www.ewnioski.biznes.gov.pl)). Przedsiębiorcy często korzystają z narzędzia o nazwie Centrum Pomocy Przedsiębiorcy. Dzięki niemu mogą uzyskać poradę od konsultantów w indywidualnych sprawach.

## Wsparcie dla eksporterów

Platforma biznes.gov.pl pomaga także tym firmom, które zamierzają wejść na zagraniczne rynki. Można tu skorzystać z poradników na temat m.in. finansowania i ubezpieczania transakcji, zawierania kontraktów międzynarodowych oraz kwestii związanych z cłem i podatkami w handlu zagranicznym. Na portalu dostępne są też przewodniki po rynkach Unii Europejskiej oraz bogaty zestaw informacji na temat uznawania kwalifikacji zawodowych w tych krajach. Serwis umożliwia także załatwienie drogą elektroniczną wielu procedur w handlu zagranicznym.

Serwis biznes.gov.pl należy do europejskiej sieci punktów kontaktowych, które wspierają przedsiębiorców w prowadzeniu przez nich biznesu w krajach Unii Europejskiej. Portal ma również swoją wersję angielską ([www.businessinpoland.gov.pl](http://www.businessinpoland.gov.pl)), na której zagraniczni przedsiębiorcy znajdują mnóstwo informacji o tym, jak prowadzić biznes w Polsce. Poza tym mogą liczyć na wsparcie angielskojęzycznych konsultantów z Centrum Pomocy.

## Na każdy problem

Centrum Pomocy Przedsiębiorcy – biznes.gov.pl, którego konsultanci odpowiadają na pytania osób prowadzących firmy, to wyjątkowa funkcjonalność portalu biznes.gov.pl. Pomoc udzielana jest poprzez różne kanały komunikacyjne: tele-



**STRONA PRZYJAZNA BIZNESOWI:** Na portalu biznes.gov.pl przedsiębiorcy w łatwy sposób znajdują wszystkie informacje potrzebne do prowadzenia firmy. [FOT. ARC]

fon, livechat lub automatycznie przez wirtualnego urzędnika lub formularz kontaktowy. Centrum Pomocy jest dostosowane również do obsługi osób niesłyszących. Wszystkie informacje, jak i usługi elektroniczne, dostępne są w języku polskim i angielskim. Miesięcznie Centrum odpowiada na ponad 15 tysięcy pytań dotyczących zakładania i prowadzenia biznesu w Polsce i na terenie UE.

Centrum zastąpiło dotychczasową infolinię. Obecny system jest bardziej przyjazny. Po raz pierwszy w obsłudze systemu informacyjnego Ministerstwo Rozwoju wykorzystano narzędzia znane z rynku komercyjnego, takie jak wideorozmowa (video chat), współdzielenie ekranu (co-browse) czy wykonywanie połączeń telefonicznych z konsultantami za pośrednictwem przeglądarki internetowej (click2call).

Wielokanałowe Centrum Pomocy działające w ramach biznes.gov.pl daje przedsiębiorcom oraz pracownikom administracji możliwość korzystania ze wsparcia o standardach znanych z najlepszych sklepów online. Numery telefonów do urzędu na portalu firma.gov.pl ustąpiły miejsca nowoczesnej zakładce, umożliwiającej kontakt telefoniczny, czatowy oraz samodzielne rozwiązanie problemu.

Ta koncepcja spotkała się z wysokimi ocenami merytorycznymi użytkowników – ponad 80 proc. połączeń jest obsługiwanych w mniej niż 20 sekund. 90 proc. użytkowników stwierdza, że informacje z Centrum Pomocy są przydatne w pracy. Samą infolinię „bardzo dobrze” i „dobrze” ocenia 83 proc. klientów. Dziennie Centrum obsługuje ok. 1 tys. różnego rodzaju spraw. Większość z nich udaje się rozwiązać w czasie 1-3 dni roboczych.

## Już nie przez telefon

W dobie mediów społecznościowych nawet 70 proc. zapytań w sprawie obsługi systemu jest zadawanych nie przez telefon, ale przez kanały elektroniczne, takie jak czat tekstowy, formularze czy wyszukiwanie. Tradycyjna infolinia nie jest już jedynym sposobem uzyskania pomocy w e-urzędach i serwisach administracji publicznej. Kluczowym elementem systemu obsługi interesantów w Centrum Pomocy jest płynne połączenie kanału telefonicznego z elektronicznym (tekstowym oraz „samoobsługowym”).

Jakość obsługi Centrum Pomocy Przedsiębiorcy, jaką oferuje portal biznes.gov.pl, doceniła nawet Komisja Europejska (KE). Dostrzegła, przyjaźnie,

## Spójny system obsługi klienta

Trzy elementy systemu obsługi klienta zastosowane w Centrum Pomocy Przedsiębiorcy biznes.gov.pl:

- ▶ Na nieskomplikowane pytania przez 24 godziny na dobę, w ciągu kilku sekund, odpowiada Wirtualny Doradca – inteligentna wyszukiwarka z algorytmami sztucznej inteligencji.
- ▶ Trudniejsze, bardziej skomplikowane pytania – często od urzędników administracji publicznej – są przekazywane do wyspecjalizowanych konsultantów za pomocą live chata.
- ▶ Najbardziej skomplikowane pytania są rozwiązywane za pomocą telefonicznej infolinii oraz formularza: „Zadaj pytanie” (pytania przekazywane do ekspertów i odpowiednich instytucji, które udzielają odpowiedzi).

szybkie i przede wszystkim efektywne wsparcie klienta w polskim serwisie. W 2015 r. KE umieściła go na pierwszym miejscu wśród 31 innych tego typu serwisów Europejskich Punktów Kontaktowych, jakie działają na Starym Kontynencie.

## Bank pomysłów i filmy instruktażowe

Jedną z podstron serwisu jest Bank Pomysłów ([www.biznes.gov.pl/pomysly](http://www.biznes.gov.pl/pomysly)). To platforma komunikacji i równocześnie miejsce gromadzenia nowych idei oraz usprawnień. Służy też przekazywaniu do Ministerstwa Rozwoju dobrych pomysłów związanych z obrotem gospodarczym w Polsce. Bank to także miejsce, gdzie można się podzielić swoimi przemyśleniami na temat prowadzenia biznesu lub wskazać konkretne problemy, na które napotyka przedsiębiorca w swojej działalności. Na dobre koncepcje można zgłaszać, a zawarte w nich usprawnienia skomentować.

Posługiwanie się treściami zamieszczonymi na portalu biznes.gov.pl ułatwiają edukacyjne materiały e-learningowe (Akademia.biznes.gov.pl). Inną formą pomocy, która pozwoli przedsiębiorcom lepiej zrozumieć specyfikę portalu, są filmy instruktażowe, które wyjaśniają, jak należy korzystać z bogatego wachlarza funkcjonalności portalu.

## Plany na przyszłość

Ministerstwo Rozwoju wspólnie z Instytutem Logistyki i Magazynowania oraz Krajową Izbą Gospodarczą prowadzi w ramach projektu „Rozwój Pojedynczego Punktu Kontaktowego trzeciej generacji” intensywne prace nad rozwojem strony [www.biznes.gov.pl](http://www.biznes.gov.pl). Dzięki sporemu zastrzykowi pieniędzy z unijnego budżetu w najbliższych latach serwis i dostępne na nim usługi zwiększą swój zakres. Ma on zostać wzbogacony m.in. o 300 nowych poradników i szczegółowych opisów, w jaki sposób załatwiać sprawy urzędowe. Dodane zostaną również nowe e-usługi. Wszystko po to, aby już za trzy lata co najmniej 60 proc. spośród 1,8 mln polskich przedsiębiorców mogło wykorzystywać na co dzień rozwiązania dostępne na stronie internetowej [www.biznes.gov.pl](http://www.biznes.gov.pl). ©



Fundusze Europejskie



MINISTERSTWO ROZWOJU

Unia Europejska  
Europejskie Fundusze  
Strukturalne i Inwestycyjne



Bezpłatne informacje o Funduszach Europejskich znajdziesz na portalu [FunduszeEuropejskie.gov.pl](http://FunduszeEuropejskie.gov.pl) i w Punktach Informacyjnych FE

# Puls Samorządu

## Nowe życie pofabrycznej Nowej Soli

Rewitalizacja terenów po dawnej fabryce nici to dla miasta historyczne wydarzenie. Ale wszystko zależy od unijnej dotacji.

Dziś straszą powybijanymi szymbami i odpałanymi murami, ale wkrótce tereny po NFN Odra (Nowosolska Fabryka Nici) mają być znów wizytówką miasta. Dzięki dotacji ze skarbu państwa zniszczone budynki po upadłym kilkanaście lat temu zakładzie zostaną zrównane z ziemią. Prace wyburzeniowe, na które miasto dostało 2 mln zł, już się rozpoczęły. Wyburzone zostaną dawna przędzalnia lnu, przędzalnia bawełny i kominy.

Kolejnym etapem ma być rewitalizacja. Wciąż jednak stoi pod znakiem zapytania. – Dalsze prace na tym terenie uzależniamy od dotacji unijnej – informuje Ewa Batko, rzecznik prasowa Nowej Soli.

Miasto złożyło już w Urzędzie Marszałkowskim wniosek pn. „RE Odra – aktywizacja społeczna i gospodarcza terenów pofabrycznych w Nowej Soli”. Koszty inwestycji oszacowało na 15 mln zł i liczy na 85 proc. dofinansowania, jako że wkład własny wniesie około 2 mln zł.

Wyburzenia zakończą się pewnie w listopadzie. Wtedy też się okaże, czy samorząd dostanie unijne pieniądze. Nastąpi też formalne przekazanie miastu terenów pofabrycznych, które w większości należą teraz do skarbu państwa.

Jeśli dotacja trafi do miasta, to w post-industrialnej przestrzeni powstanie m.in. centrum aktywności gospodarczej, którego zarządzaniem ma się zająć (mający siedzibę w innej części miasta) Park Interior (Park Technologiczny Nowej Soli), którego głównym udziałowcami są gmina i Uniwersytet Zielonogórski.

Tereny po fabryce zostaną też otwarte dla mieszkańców. Wieża zakładowa ma być orestaurowana jako jeden z symboli historii miasta. Powstaną tam nowe sieci wodociągowe i kanalizacyjne, oświetlenie, parkingi i drogi dojazdowe, zostanie zagospodarowany plac po rozbiórce jednego z budynków. Mają powstać ciągi komunikacyjne w kierunku parku Odra, które umożliwią włączenie terenu do tkanki miejskiej. Będzie to wstęp do dalszej rewitalizacji tego obszaru.

– Przygotowania do rewitalizacji wymagają wielopłaszczyznowej współpracy przede wszystkim na różnych szczeblach władz samorządowych, np. miasta z wojewodami i starostami – mówi rzecznik prasowa Nowej Soli.

Około 10 proc. terenów po NFN Odra wykorzystuje dzisiaj kilkadziesiąt firm, w tym producenci nici, pościeli i figur ogrodowych. [AR]

# Gminy celują w rodziny z 500+

**Polityka społeczna** Polska lokalna idzie za przykładem z góry — zaczyna pomagać małżeństwom z dziećmi

Aleksandra Rogala

a.rogala@pb.pl ☎ 22-333-98-66

Działanie rządowego programu 500+ sprawiło, że samorządy wzięły sobie sprawy demografii i przyszłych pokoleń bardziej do serca. Takich inicjatyw wciąż jest jak na lekarstwo, ale w gminach widać zwrot w polityce prorodzinnej.

### Na pokolenia

Kurzętnik w woj. warmińsko-mazurskim wkrótce znów zaproponuje działki za pół ceny rodzinom z dziećmi z całej Polski. Pierwszy przetarg rozszalał miasto i to nie tylko w kraju – podobno materiał o nim wyemitowała m.in. niemiecka telewizja. Uchwała „Dobrze wykorzystaj 500+”. Działki za pół ceny” przyjęta parę miesięcy temu pozwoliła osobom objętym rządowym programem 500+ kupować w sierpniowym przetargu grunty po preferencyjnych cenach. Gmina zaoferowała 33 działki we wsi Teresów. Po bonifikacie cena wywoławcza metra kwadratowego wyniosła około 16 zł. Na razie z propozycji skorzystało 12 rodzin, które w ciągu trzech lat – zgodnie z samorządową uchwałą – muszą wybudować domy.

– Zainteresowanie było duże, działki kupili rodziny z kilku województw. Nadal odbieramy telefony z pytaniami o kolejne przetargi – informuje Wojciech Dereszewski, wójt gminy Kurzętnik.

A kolejny przetarg już w październiku. Będą to działki, których nie wycycytowano za pierwszym razem. Ale to nie koniec.

– Pracujemy nad ofertą działek w miejscowości Szafarnia. Chcemy, aby nasz program „Działki+” był żywy przez kilka lat. Mam nadzieję, że rodziny osiedlą się tutaj na wiele pokoleń – mówi Wojciech Dereszewski.

Zdradza, że pomysł był naturalną konsekwencją wcześniejszych inwestycji w specjalnej strefie ekonomicznej.

– Firmy, które tam inwestują, potrzebują rąk do pracy. A my chcemy być przyjazną gminą – taką, w której miło się żyje. Nie jesteśmy dużym miastem – stawiamy na jakość, nie na ilość, bo uważamy, że dzisiaj to ta pierwsza decyduje o możliwości rozwoju regionu. Rodziny z dziećmi to dobry kapitał, bo są gwarantem rozwoju. Poza tym nasz program daje gminie wymierne korzyści: poprawę wskaźników demograficznych i bilansu budżetowego, bo nowi obywatele zostawiają tu część swoich

pieniędzy w postaci podatków – opowiada wójt i dodaje, że inspiracją był dla niego rządowy program 500+.

### Plus robi karierę

Samorządowym prymusem polityki prorodzinnej w Polsce była jednak dotychczas Nysa (woj. opolskie), która wkrótce planuje podobny przetarg na 26 działek dla młodych par. Głośno o nim od dawna, a szczegółowy regulamin ma powstać jeszcze we wrześniu. Burmistrz Kordian Kolbiarz zakłada, że działki po preferencyjnych cenach będą mogli kupić jedynie małżonkowie do 40. roku życia.

Kiedyś w mieście produkowano dostawce nyski. Dzisiaj gmina się wyludnia, kwitnie bezrobocie. Ale od tego roku niektóre rodziny z dziećmi mogą tam korzystać z podwójnego wsparcia. Jeszcze przed rządowym programem 500+ Nysa wprowadziła bowiem jako pierwsza w Polsce swój „bon wychowawczy”. Placi rodzinom po 500 zł na drugie i każde kolejne dziecko od 13. miesiąca życia do ukończenia sześciu lat.

Swoje „bony opiekuńcze” wprowadziły także Szczecin i Pruszcz Gdański. Szczecin od stycznia wypłaca do 500 zł (obowiązuje kryterium dochodowe) na opiekę nad dziećmi od 13. do 36. miesiąca życia, jeśli rodzice pracują, a ich pociecha nie dostała miejsca w publicznym żłobku. Za te pieniądze mogą zatrudnić m.in. legalną nianię.

– Wprowadzenie bonu miało na celu stworzenie w Szczecinie przyjaznego klimatu dla rodzin. Dzięki temu rodzice mają szansę szybciej wrócić na rynek pracy, a dzieci mogą zostać otoczone opieką dostosowaną do ich potrzeb – informuje Marta Kufel z Urzędu Miasta Szczecin.

Miasto wyda na ten cel w tym roku około 3,2 mln zł.

Rząd pracuje nad programem Mieszkanie+, a niektóre gminy już preferencyjnie traktują młode małżeństwa i rodziny z dziećmi.

**► DWOJE Z PLUSOM:** Rodziny z dziećmi to dobry kapitał, bo są gwarantem rozwoju – mówi Wojciech Dereszewski, wójt gminy Kurzętnik. [FOT. ARC]

W Sopocie wkrótce ruszy budowa mieszkań komunalnych za niemal 16,5 mln zł. Marcin Skwierawski, wiceprezydent miasta, zapowiada, że będą wynajmowane głównie wychowującym dzieci małżeństwom, których nie stać na zakup lokalu. Podobne pomysły pojawiły się w wielu gminach.

– Polityka prorodzinna zyskała uznanie na szczeblu rządowym, więc i samorządy zaczęły się nią interesować. Trzeba przyznać, że choć gminy od dawna realizują różne prorodzinne inicjatywy, np. wprowadzają lokalne wersje kart dużej rodziny, to otwarcie się na rodziny z dziećmi to rodzaj nowej mody – komentuje dr Marek Kośny, ekonomista z Uniwersytetu Wrocławskiego i ekspert Związku Dużych Rodzin 3Plus.

### Bezlitosna demografia

Oby ta moda na politykę prorodzinna trwała dłużej – dodaje ekspert. Jego zdaniem prorodzinne działania to dla niektórych gmin przede wszystkim sposób na walkę z niekorzystnymi tendencjami demograficznymi.

Niezależnie od tego, czy gmina boryka się bezrobociem, czy z brakiem rąk do pracy, powinna planować rozwój długofalowo.

Dzisiaj ludzie osiedlają się na przedmieściach dużych aglomeracji i w okolicznych miejscowościach. Natomiast w mniejszych aglomeracjach, a także w małych miastach i na wsiach dużym problemem jest wyludnienie.

Miasta, które tracą ludność, tracą też znaczenie, nie wspominając o wpływach podatkowych. Inwestycja w przyszłe pokolenia ma odroczyć termin zwrotu. Poza tym przeciwdziałanie utrzymujące się od lat niskiej dzietności to wyzwanie dla całej polskiej gospodarki – komentuje dr Marek Kośny. ©



# 15

mln zł ► Na tyle władze Nowej Soli wyłożyły koszt rewitalizacji terenów po dawnej fabryce nici.



## REWITALIZACJA

## Drugie życie kamienic Briggsów

W sercu Marek, po obu stronach drogi krajowej nr 8, znajduje się materialny dowód społecznej odpowiedzialności biznesu... z końca XIX w. To tzw. kamienice Briggsów. Angielscy przemysłowcy Edward i John Briggsowie oraz ich wspólnik Ernest Posselt otworzyli w Markach

fabrykę przędzalniczą. Nie zapomnieli też o lokalnej społeczności, tworząc m.in. osiedle robotnicze. — Twórcy fabryki wdrażali zasady tzw. CSR w życie, zanim wymyślono ten termin. Nie tylko wybudowali mieszkania dla pracowników fabryki, ale również ochronę dla

dzieci, wspierali budowę kościoła, ufundowali karetkę dla warszawskiego pogotowia — mówi Jacek Orych, burmistrz Marek. We wtorek 13 września marecki samorząd podpisał umowę na modernizację ośmiu kamienic Briggsów. Prace, które ruszą w drugiej połowie

tego miesiąca, wykona warszawska firma Inter-Profil. Roboty będą realizowane w latach 2016-17. — Ten kontrakt będzie największą od dekady inwestycją w mienie komunalne. Kamienice Briggsów znów będą wizytówką naszego miasta — mówi Jacek Orych. [DI]

# Samorządom kominy niestraszone

Nowe przepisy o wynagradzaniu szefów gminnych spółek są miejscami niejasne, ale nie powinno być problemów z ich wprowadzeniem.

Nowelizacja ustawy o zasadach kształtowania wynagrodzenia osób kierujących spółkami z udziałem skarbu państwa, jednostek samorządu terytorialnego i państwowych osób prawnych weszła w życie w 9 września 2016 r. Wprowadza wiele zmian w płaceniu członkom zarządów i rad nadzorczych gminnych spółek.

Umowy o pracę mają zostać zastąpione umowami o świadczenie usług. Wynagrodzenie członków zarządów będzie się składało z części stałej i części zmiennej. Wysokość części

stałej ma zależeć od wielkości przedsiębiorstwa. Przykładowo: stała pensja członka zarządu będzie wynosiła od trzykrotności do pięciokrotności ogłaszanego przez GUS przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw w czwartym kwartale roku poprzedniego. Spółka będzie też musiała spełnić dwie z trzech przesłanek w jednym z dwóch ostatnich lat. Chodzi o średnioroczne zatrudnienie co najmniej 51 pracowników, roczne obroty netto wyższe niż 10 mln euro lub ponad 10 mln euro sumy aktywów bilansu na koniec jednego z ostatnich dwóch lat.

— Nie spodziewamy się większych kłopotów z wdrażaniem nowych przepisów. W naszej gminie nie ma zresztą na tyle dużych firm, aby wynagrodzenia w nich przekraczały

pięciokrotność średniej pensji. W przypadku spółek komunalnych branżowych, czyli dostarczających media, wszystko wydaje się dość jasne — mówi Wojciech Ziętkowski, burmistrz Środy Wielkopolskiej.

Jego wątpliwości dotyczą pozostałych przedsiębiorstw, w których gmina ma udziały.

— Mamy na przykład spółkę Środa 21, która zajmuje się organizacją edukacji przedszkolnej poza Kartą nauczyciela. Nie wiemy na razie, czy dla osób wybranych do zarządów takich przedsiębiorstw będziemy musieli stosować tryb zamówień publicznych. Byłoby to dziwne — dodaje Wojciech Ziętkowski.

Część zmienna wynagrodzenia będzie zależała od realizacji celów zarządczych, których kryteria będą zawarte (podobnie jak wskazywały zasady kształtowania wynagrodzeń) w uchwałach wal-

nych zgromadzeń wspólników. Wojciech Ziętkowski zaznacza jednak, że jest jeszcze sporo czasu na opracowanie kryteriów jej wypłaty, ponieważ ustawa wymaga wprowadzenia nowych zasad do dnia zwyczajnego walnego zgromadzenia, na którym rozpatrywane będzie sprawozdanie finansowe i sprawozdanie z działalności spółki za rok obrotowy 2016.

— Chcemy, aby te przepisy działały w naszej gminie od 1 stycznia 2017 roku. Z pewnością będziemy musieli również zrekomensować części zarządzających spółkami komunalnymi utratę przywilejów związanych z umowami o pracę — mówi burmistrz Środy.

Nowa ustawa wprowadza też zmiany przyjmowane bardzo pozytywnie.

— Cały czas analizujemy nowe prawo, ale nie spodziewamy

się w spółkach komunalnych żadnych problemów. Cieszę się, że zmiany w tym zakresie nastąpiły, bo poprzednie przepisy rodziły wiele patologii. Na przykład zgodnie ze starymi przepisami ktoś powołany do zarządu spółki nawet na kilka dni dostawał po odejściu wysoką odpłatę. Według nowych regulacji nie będzie to już możliwe — mówi Marcin Witko, prezydent Tomaszowa Mazowieckiego.

Ustawa nie formułuje jednak ściśle niektórych spraw. Nakłada, co prawda, obowiązek dostosowania się do niej poprzez zawieranie umów o świadczenie usług, ale jeśli na walnym zgromadzeniu z jakichś powodów nie uda się podjąć odpowiedniej uchwały, to członkowie zarządu spółki będą pracowali na wcześniejszych zasadach, czyli na podstawie umów o pracę. [RFA] [C] [P]



► **NARESZCIE:** Zgodnie ze starymi przepisami ktoś powołany do zarządu spółki nawet na kilka dni dostawał po odejściu wysoką odpłatę. Według nowych regulacji nie będzie to już możliwe — mówi Marcin Witko, prezydent Tomaszowa Mazowieckiego. [FOT. ARC]

REKLAMA

## Jeżeli Twoja firma...

- ⊙ rozwinęła sieć dystrybucji za granicą
- ⊙ przejęła zagraniczną firmę
- ⊙ prowadzi szeroko zakrojoną działalność eksportową
- ⊙ odnosi sukcesy na zagranicznych rynkach
- ⊙ wybudowała poza granicami Polski zakład produkcyjny
- ⊙ w ciągu ostatnich trzech lat dokonała inwestycji zagranicznej

... zgłoś ją do 5. edycji konkursu

## Polska Firma - Międzynarodowy Czempion

Uczestnictwo w konkursie jest **bezpłatne**.

Wypełnij formularz zgłoszeniowy do 21 października na **czempioni.pb.pl**.



Organizator merytoryczny



Organizator medialny



Partner strategiczny



Bank Polski

# Wszystkie chińskie odcienie szarości

Nieprzejrzystość sektora finansowego Państwa Środka przywołuje na myśl to, co przed laty doprowadziło do kryzysu w USA

Justyna  
Dąbrowska

[j.dabrowska@pb.pl](mailto:j.dabrowska@pb.pl) ✉ 22-333-98-17

O mało której gospodarce można powiedzieć, że jest tak jak chińska niejednoznaczna, jeśli chodzi o docierające z niej sygnały. Z jednej strony Chiny imponują stopami wzrostu, o których większość krajów może jedynie pomarzyć i skalą eksportu, który dociera w najdalsze zakątki świata. Nie ulega wątpliwości, że druga, największa gospodarka na świecie jest potęgą, nie tylko na papierze.

To jednak nie wszystko, bo druga strona medalu to coraz większa nieprzejrzystość systemu finansowego, na miarę tego, z czym przed niespełną dekadą inwestorzy mieli do czynienia w Stanach Zjednoczonych. Gospodarka Chin dla wielu ekspertów pozostaje zagadką, a zaciemnianie prawdziwego obrazu rynku, w szczególności piętrzącego się na nim ryzyka, nie pomaga w jej rozwiązywaniu. Jednak zdaniem Mikołaja Stepnińskiego, zarządzającego Investors TFI, chiński rynek akcji, pomimo wielu niekorzystnych tendencji, posiada bardzo duży potencjał i jest dobrym miejscem do inwestowania dla osób o niższej awersji do ryzyka.

– Pozytywnym aspektem, związanym z chińskim rynkiem akcji jest perspektywa dalszej liberalizacji i jego rosnące umiędzynarodowienie – mówi Mikołaj Stepniński.

## Blaski...

W Chinach funkcjonują dwie giełdy akcji – w Hongkongu i w Szanghaju. Giełda w Hongkongu to podstawowy rynek dla inwestorów zagranicznych, w Szanghaju aktywniejsi są lokalni gracze. Jest to o tyle istotne, że obie giełdy mają osobnego regulatora i dostęp do nich jest zróżnicowany. O ile rynek w Hongkongu ma charakter międzynarodowy, a walutą rozliczeniową jest w pełni wymienialny dolar hongkoniński indeksowany do dolara amerykańskiego, o tyle parkiet w Szanghaju jest mniej dostępny dla zagranicy zarówno pod względem wymienialności waluty, jak i innych regulacji prawnych.

Liberalizacja dotyczy właśnie giełdy w Szanghaju, co zdaniem Mikołaja Stepnińskiego, znajdzie odzwierciedlenie we włączeniu notowanych tam akcji do globalnych indeksów. Ekspert przypomina, że spółki notowane na giełdzie w Hongkongu są już częścią indeksów MSCI.

Mikołaj Stepniński uważa, że szerszy dostęp dla międzynarodowych inwestorów



► **KIERUNEK LIBERALIZACJA:** Od 2014 r. inwestorzy zagraniczni otrzymali szerszy dostęp do giełdy w Szanghaju. [FOT. BLOOMBERG]

do spółek notowanych w Szanghaju oznacza także istotne poszerzenie możliwości inwestycyjnych w segmencie spółek posiadających ekspozycję na chińskiego konsumenta.

– Na te pozostałych rynków wschodzących zachęcająco wyglądają także wyceny. Rynek akcji w Hongkongu jest jednym z najtańszych na świecie, a wskaźnik ceny do zysków (P/E) wynosi obecnie około 12,5, podczas gdy dla MSCI Emerging Markets sięga 15 – mówi ekspert.

Zdaniem zarządzającego Investors TFI, siłą tamtejszej gospodarki są także ogromne możliwości chińskiego rządu i banku centralnego do sterowania krajowym wzrostem gospodarczym oraz dalszego pompowania pieniędzy do sektora bankowego w razie... kryzysu.

## ...i cienie

Mikołaj Stepniński zwraca uwagę na dynamiczny wzrost zadłużenia chińskiej gospodarki w ostatnich latach.

– Zadłużenie Chin podwoiło się od 2007 r. Jego wartość w relacji do PKB stanowi już ponad 250 proc., podobnie jak dla Stanów Zjednoczonych i strefy euro. Dotyczy to w szczególności segmentu przedsiębiorstw, którego dług w stosunku do PKB zbliżył się do 170 proc. i jest o 70 proc. wyższy niż przed dekadą. To więcej nie tylko od zadłużenia krajów zaliczanych do emerging markets, lecz także rynków rozwiniętych. Choć oficjalnie kredyty nieregularne stanowią jedynie około 1,8 proc. portfela kredytowego, po dostosowaniu statystyk do bardziej uniwersalnych standardów ich udział rośnie do około 5,5 proc. – mówi zarządzający.

## Jak inwestować w Chinach

► W ofercie polskich TFI jest osiem funduszy inwestujących w akcje azjatyckie, w tym chińskie. Są to: Allianz Akcji Azjatyckich, Investor Indie i Chiny, Legg Mason Akcji Azjatyckich, MetLife Akcji Chińskich i Azjatyckich, NN (L) Nowej Azji, Pioneer Akcji Rynków Dalekiego Wschodu, PKO Akcji Rynku Azji i Pacyfiku FIO, Uniakcje: Daleki Wschód SFI. Na koniec czerwca 2016 r. łączna wartość aktywów z tej grupy wyniosła 169 mln zł, co stanowiło 0,06 proc. wartości aktywów TFI. Średnia stopa zwrotu funduszy z tej grupy wynosi 9,5 proc. za ostatnich 12 miesięcy. [DJB]

W lipcu 2016 r. Międzynarodowy Fundusz Walutowy opublikował raport poświęcony chińskiej gospodarce, w którym zwraca szczególną uwagę na tamtejszy rynek finansowy. Jednym z przejawów niedoskonałości są bardzo popularne w ostatnim czasie tzw. shadow credit products. Są to instrumenty inwestycyjne, których aktywa bazowe to przede wszystkim pożyczki, w tym kredyty. W 2015 r. wartość tego typu produktów wzrosła o 48 proc., osiągając tym samym 40 bln RMB. To 58 proc. chińskiego PKB. Co więcej, ponad połowa tych instrumentów cechuje się podwyższonym ryzykiem niewypłacalności. Lwią część instrumentów stanowią tzw. aktywa niestandardowe (NSCA – nonstandard credit assets), a więc praktycznie niezbywalne długi. W sprawę zamieszane są tamtejsze banki. Pod koniec 2015 r. ich bilanse zasilano 15,2 bln RMB z grupy shadow credit products. To równowartość 8 proc. ich aktywów i 92 proc. buforów, czyli wymogów kapitałowych.

Aktywa o najniższej jakości coraz częściej stanowią zabezpieczenie udzielanych kredytów. Nadano już miano shadow banking, a MFV zwrócił już uwagę w raporcie wydanym w sierpniu na gwałtowny wzrost powiązań pomiędzy giełdą a pozabilansową działalnością banków i innych instytucji.

## Déjà vu?

Alternatywny system bankowy, sekurytyzacja, obligacje zabezpieczone długiem, derywaty, akumulacja ryzyka, niska transparentność, brak odpowiedniego nadzoru – to dorobek amerykańskiego systemu finansowego w latach poprzedzających kryzys.

Shadow credit products, niestandardowe aktywa, shadow banking i (ponownie) akumulacja ryzyka, niska transparentność, brak odpowiedniego nadzoru – to natomiast wybrane elementy chińskiej układanki. Zdaniem Mikołaja Stepnińskiego, pomimo podobieństw do pierwszych oznak kryzysu subprime w USA ryzyko powtórki w Chinach jest niewielkie.

– Wydaje się, że chińskie instytucje mają więcej możliwości interwencji i przeciwdziałania panice na rynku, co też od wielu lat z mniejszym bądź większym sukcesem czynią. Chiński regulator podejmuje również próby ograniczenia fali spekulacji, m.in. poprzez ograniczenie oferowania produktów inwestycyjnych bazujących na kredycie. W odróżnieniu od państw strefy euro, które dotknął kryzys zadłużeniowy w latach 2011-13, Chiny mają własny bank centralny i ogromną możliwość kreowania dodatkowej płynności – mówi zarządzający. ©



LICZBA DNIA

33

Tyle kontraktów terminowych na akcje spółek z GPW będzie w obrocie od poniedziałku 19 września. Dotychczasowy zestaw powiększą futures na walory Grupy Azoty, ING Banku Śląskiego, Ciechu, mBanku i Kruka. [KZ]

FUNDUSZE

# Skarbiec TFI zmienia schemat

Towarzystwo, kierowane przez Marka Rybca, częściowo odchodzi od podejścia benchmarkowego i poszerza granice inwestycyjne.

Od września Skarbiec TFI ma nie tylko dwóch nowych zarządzających – Tomasza Stadnika (został jednocześnie wiceprezesem) i Łukasza Stelmasiaka, ale też nowy pomysł na rozkręcenie biznesu.

– W części funduszy będziemy odchodzić od podejścia benchmarkowego, bo tego chcą klienci – mówi Tomasz Stadnik.

Zdaniem eksperta, ścisłe trzymanie się portfeli wzorcowych, a tym samym interpretacja wyników funduszu z tej perspektywy, w obecnych realiach rynkowych nie zawsze zdaje egzamin. Wynika to z dwóch rzeczy.

– Po pierwsze, benchmarkowanie opiera się na teorii [CAPM – capital asset pricing model – przyp. red.], która wystarczająco często odbiega od rzeczywistości, aby budzić poważne wątpliwości co do jej użyteczności. Drugą sprawą jest to, że nie zawsze bycie powyżej benchmarku jest powodem do dumy. Uplasowanie się powyżej ujemnego punktu odniesienia to tak naprawdę tylko mniejsze zło – mówi Tomasz Stadnik, który jeszcze



► **RÓŻNICA SKALI:** Tomasz Stadnik do maja 2016 r. był prezesem TFI PZU, zarządzającego aktywami funduszy rynku kapitałowego o wartości ponad 20 mld zł. W Skarbcu TFI, do którego dołączył we wrześniu, są około 3 mld zł. [FOT. WMJ]

przed wakacjami był szefem TFI PZU, największego gracza na rynku pod względem aktywów. Pracował tam zresztą także Łukasz Stelmasiak.

Jak podkreśla Marek Rybec, prezes Skarbcu TFI, obu zarządzających zatrudniono, bo mają kompetencje w obszarze funduszy absolutnej stopy zwrotu typu global macro i alternatywnych, które są popularne na rynku i które mają przyciągnąć aktywa.

– Zaletą strategii global macro jest to, że bardzo daleko ustawiona jest granica możliwości inwestycyjnych. Niektóre strategie dość szybko napotykały ograniczenia, dotyczące np. dostępności instrumentów czy płynności. Tutaj jest inaczej, największe tego typu fundusze mogą

efektywnie zarządzać aktywami o wartości 20-30 mld USD – mówi Tomasz Stadnik.

Towarzystwo zapowiada, że już niedługo w ofercie znajdą się 3-4 strategię tego typu, tworzone samodzielnie i oparte na absolutnej stopie zwrotu. Kluczowe znaczenie w realizacji strategii global macro będą miały dwa FIŁ – Skarbiec Multiasset i Skarbiec Absolute Return Globalnych Obligacji.

– Multiasset jest funduszem oportunistycznym, bez ograniczeń geograficznych. Kontroluje tzw. maksymalne obniżenie [maksymalny spadek od szczytu do dołka w danym czasie – red.] i celował w powtarzalną stopę zwrotu. Fundusz Absolute Return Globalnych Obligacji będzie natomiast skoncentrowany

na instrumentach dłużnych i walutowych, a nie na akcjach i surowcach – mówi nowy wiceprezes.

Tomasz Stadnik wyznaje zasadę, zgodnie z którą zawsze należy pozostawić sobie otwartą furtkę, a najlepiej dwie.

– Muszę wierzyć w to, że jestem sobie w stanie poradzić w sytuacji, kiedy większość decyzji będzie błędna. Wielu zarządzających dąży do tego, by mieć jak największy odsetek dobrych decyzji, ale to prowadzi do chowania do szuflady

tych inwestycji, które okazują się nieudane. Tymczasem najważniejsze pytanie, które trzeba sobie zadać, to „ile można stracić?”. Niezwykle ważną kwestią jest też płynność, bo to ona pozwala wyciągnąć wtyczkę, gdy coś pójdzie nie tak – mówi zarządzający.

Zdaniem Tomasza Stadnika, obecna szeroka oferta towarzystwa wymyka się prostym porównaniom z konkurencją ze względu na dużą ekspozycję na rynki zagraniczne (jest relatywnie większa niż u rywali). To powoduje, że w niektórych miesiącach czy kwartałach fundusze Skarbcu idą pod prąd tendencjom, przez co tworzy się wrażenie niestabilności wyników.

– Popracujemy nad tym, by tam, gdzie to możliwe, osiągnąć wyższą powtarzalność i stabilność wyników – deklaruje Tomasz Stadnik. ☺ ☺

Justyna Dąbrowska

j.dabrowska@pb.pl • 22-333-98-17

PROGNOZY

## Na obligacjach jeszcze zarobisz

Globalny wzrost pozostanie słaby, ale wkrótce w krajach rozwiniętych pojawi się presja inflacyjna, uważają eksperci Pimco.

Jak przekonują zarządzający skupionej przede wszystkim na rynkach obligacji firmy Pimco, inwestorzy przyzwyczajają się do tezy „New Neutral”, czyli niskich, a nawet ujemnych realnych stóp procentowych, towarzyszących umiarkowanemu wzrostowi gospodarczemu. I zaczynają ją dyskutować.

– Starzejące się społeczeństwa krajów wysoko rozwiniętych wykazują coraz większe zapotrzebowanie na bezpieczne instrumenty finansowe. Szczególnie widać to po 2008 r., kiedy szerokie masy inwestorów zdążyły sobie sprawę z ryzyka występującego na rynkach. Równocześnie podaż instrumentów z małym ryzykiem jest niewielka. Z tego powodu popyt na papiery skarbowe pozostanie wysoki, nawet pomimo negatywnych stóp procentowych – uważa Michael Story, wiceprezes i zarządzający produktami Pimco.

Specjaliści wskazują także, że banki centralne z powodu prowadzonej przez lata nieskutecznej polityki monetarnej tracą możliwość stabilizowania cyklu koniunkturalnego. W związku z tym w długim terminie wzrosnąć znaczenie polityki fiskalnej, z czym wiąże się jednak wysokie ryzyko spowodowane rosnącą popularnością populistycznych partii politycznych w Europie. W krótkim okresie widać pojawiającą się w USA presję inflacyjną, szczególnie objawiającą się poprzez presję na poziom plac.

Z tego powodu Michael Story ostrzega przed inwestycjami w papiery skarbowe o długim terminie zapadalności. Ryzyko to może się zmaterializować szczególnie kiedy Fed podniesie stopy procentowe za późno i pozwoli na przegrzanie amerykańskiej gospodarki.

Segmentem rynku dłużnego, który zdaniem ekspertów Pimco daje szansę na zarobek, są obligacje rynków wschodzących, które po trzech latach słabych wyników dają możliwość zarobku inwestorom długoterminowym. O ich potencjale mają świadczyć dobre perspektywy demograficzne i związana z tym niska średnia wieku społeczeństw oraz wysoka luka wydajności dająca nadzieję na znacznie wyższy niż w krajach rozwiniętych wzrost gospodarczy. Do tego oferują one wystarczająco wysoką stopę zwrotu, by zapewnić inwestorom zysk nawet przy głębokiej deprecjacji lokalnych walut.

– Kraje rozwijające się nadal mają stosunkowo nieduży poziom dźwigni w stosunku do gospodarek rozwiniętych, a jednocześnie poprawiły w ostatnich latach bilanse handlowe. Dzięki temu zgromadziły wystarczająco dużo rezerw walutowych, by mieć bufor do bezpiecznej spłaty długów zaciągniętych w kolejnych latach. Krajom, takim jak Brazylia, Meksyk, Rosja, Turcja, czy RPA, nie zagraża kryzys bilansu płatniczego – mówi Anton Domrowski, zarządzający Pimco.

Pimco jest globalną firmą skupioną przede wszystkim na rynku długu. W Polsce jej produkty są oferowane za pośrednictwem TFI Allianz w formule master-feeder. [RS] ☺ ☺

Inwestycje

## Fed trzęsie rynkiem



KONRAD RYCZO  
analityk DM BOS

Ostatnie miesiące na rynkach finansowych przyniosły nam powrót dobrze znanego układu spekulacyjnego pod politykę Fedu. Całe światowe gremium inwestorskie zastanawia się, kiedy szefowa Rezerwy Federalnej Janet Yellen zdecyduje się na kolejną podwyżkę stóp procentowych, kontynuując proces kończenia ultra luźnej polityki monetarnej w USA. Tradycyjnie jednak wydarzenia związane z Fedem i dolarem amerykańskim

mają reperkusje dla innych klas aktywów – począwszy od układów typu carry trade (bazujących na różnicach stóp procentowych), po wzrost rentowności długu po klasycznej zmianie układu risk-on/off na światowych rynkach.

**Teoretycznie podwyżki stóp powinny być potwierdzeniem dobrego stanu gospodarki i relatywnego bezpieczeństwa ekonomicznego.** Tymczasem obecny układ cechuje się przede wszystkim niepewnością. Kolejne dane makro z USA zawodzą rynkowe oczekiwania, a perspektywy na zmianę stóp we wrześniu są niewielkie. W dalszym ciągu jednak rynek szacuje

prawdopodobieństwo grudniowego zacieśnienia polityki na ponad 50 proc. Inwestorzy obawiają się, że Fed będzie koniecznie chciał wypełnić część wcześniejszych deklaracji, pomimo słabszych danych fundamentalnych. Potencjalnie oznaczałoby to odwrót od bardziej ryzykownych aktywów, takich jak surowce czy akcje, i lekko zwiększa awersję do walut powiązanych z rynkami wschodzącymi.

**Ruch ze strony Fedu stanowi również sygnał dla pozostałych instytucji centralnych na świecie,** które zwyczajowo naśladują w mniejszym lub większym stopniu decyzje amerykańskiej Rezerwy

Federalnej. Dodatkowo w mediach finansowych przetacza się ostatnio dyskusja dotycząca realnego wpływu luźnej polityki monetarnej m.in. Banku Japonii czy Europejskiego Banku Centralnego na realną gospodarkę. Problemem pozostaje jednak inflacja, a właściwie deflacja, której dynamika odbicia pozostaje ograniczona.

**Podsumowując, możemy mieć różne zdania na temat tego,** czy prowadzona w ostatnich latach przez Fed polityka (m.in. QE i programy pochodne) trwale zaskodziła wartości fundamentalnej dolara, jednak nie ulega wątpliwości, że z uwagi na kluczową rolę dolara

(prawie 60 proc. udziału w koszyku walut rezerwowych) jej wpływ na globalne rynki finansowe jest ogromny. Gdy do tego układu dodamy niepewność związaną z wyborami prezydenckimi w Stanach Zjednoczonych, wylania się nam obraz pokazujący, iż najbliższe miesiące upływać będą pod znakiem podwyższonej zmienności notowań dolara amerykańskiego, co tradycyjnie przekładać się będzie na większość rynków finansowych na świecie. ☺ ☺

Materiał partnera

**BOS** | **DOM MAKLEWSKI**  
BANKU OCHRONY ŚRODOWISKA S.A.

## Stopy zwrotu — krótki dystans (1T, 1M, 3M)

| AKCJI POLSKICH                                       | Data  | Zmiana<br>tydzień<br>[%] | Zmiana<br>miesiąc<br>[%] | Zmiana<br>3 mies.<br>[%] |
|------------------------------------------------------|-------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 1. Iopema Short Equity (Iopema SFIO)                 | 09-13 | 3.1                      | 7.3                      | -0.3                     |
| 2. QUERCUS short (Parasolowy SFIO)                   | 09-14 | 2.5                      | 6.7                      | -0.0                     |
| 3. MM Prime Dynamiczny FIZ                           | 09-09 | 2.3                      | 6.2                      | 7.0                      |
| 4. ALTUS Short (FIO Parasolowy)                      | 09-14 | 1.9                      | 5.3                      | 0.8                      |
| 5. Skarbiec Małych i Średnich Spółek (Skarbiec FIO)  | 09-14 | -0.3                     | 3.3                      | 12.1                     |
| Pioneer Dynamicznych Spółek (Pioneer FIO)            | 09-14 | -1.3                     | 3.3                      | 13.1                     |
| Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek            | 09-14 | -1.2                     | 3.0                      | 12.0                     |
| Pioneer Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego     | 09-14 | -1.3                     | 2.9                      | 14.2                     |
| Iopema m-INDEKS FIO kategoria A                      | 09-14 | -1.2                     | 2.8                      | 16.8                     |
| Aviva Investors Małych Spółek (Aviva Investors FIO)  | 09-14 | -0.1                     | 2.7                      | 6.7                      |
| AXA Akcji Małych i Średnich Spółek (AXA FIO)         | 09-14 | -0.7                     | 2.4                      | 12.7                     |
| Iopema m-INDEKS (Iopema SFIO)                        | 09-13 | -1.0                     | 2.4                      | 13.9                     |
| Iopema m-INDEKS B (Iopema SFIO)                      | 09-13 | -1.0                     | 2.4                      | 13.8                     |
| MetLife Akcji Średnich Spółek (Krajowy FIO)          | 09-14 | -0.8                     | 2.4                      | 14.5                     |
| KBC Portfel Akcji Średnich Spółek                    | 09-13 | -2.0                     | 2.3                      | 14.2                     |
| PZU Akcji Małych i Średnich Spółek                   | 09-14 | -0.7                     | 2.3                      | 9.4                      |
| UniAkcje Małych i Średnich Spółek                    | 09-15 | -1.0                     | 2.3                      | 11.0                     |
| Open Finance Akcji Małych i Średnich Spółek          | 09-14 | -0.6                     | 2.1                      | 13.8                     |
| MetLife Akcji Małych Spółek (Światowy SFIO)          | 09-14 | -0.8                     | 2.0                      | 11.8                     |
| NN Średnich i Małych Spółek (NN FIO)                 | 09-14 | -0.6                     | 1.8                      | 13.4                     |
| Millennium Dynamicznych Spółek (Millennium FIO)      | 09-14 | -1.1                     | 1.5                      | 12.8                     |
| Aviva Investors Nowoczesnych Technologii             | 09-14 | -1.3                     | 1.5                      | 7.2                      |
| PZU Akcji Średnich Spółek (Krajowy FIO)              | 09-14 | -0.4                     | 1.4                      | 11.0                     |
| Aviva Investors Nowych Spółek (Aviva Investors FIO)  | 09-14 | -1.1                     | 1.3                      | 5.3                      |
| Amundi Akcji Małych i Średnich Spółek                | 09-14 | -1.1                     | 1.2                      | 10.6                     |
| Allianz Akcji Małych i Średnich Spółek (Allianz FIO) | 09-14 | -0.7                     | 1.1                      | 10.3                     |
| KBC Akcji Małych i Średnich Spółek (KBC FIO)         | 09-13 | -1.5                     | 1.1                      | 9.4                      |
| UniAkcje Dynamicznych (UniFundusze FIO)              | 09-15 | -1.0                     | 0.9                      | 4.1                      |
| Iopema Małych i Średnich Spółek (Iopema SFIO)        | 09-13 | -0.3                     | 0.8                      | 5.8                      |
| Investor Top 25 Małych Spółek (Investor FIO)         | 09-14 | 0.1                      | 0.4                      | 10.3                     |
| Aviva Investors Polskich Akcji (Aviva Investors FIO) | 09-14 | -1.5                     | 0.3                      | 6.8                      |
| PKO Akcji Małych i Średnich Spółek A1                | 09-14 | -1.9                     | 0.2                      | 8.5                      |
| PKO Akcji Małych i Średnich Spółek (Parasolowy FIO)  | 09-14 | -1.9                     | 0.1                      | 6.2                      |
| Caspar Akcji Polskich (Caspar Parasolowy FIO)        | 09-14 | 0.6                      | 0.0                      | 8.9                      |
| Skarbiec - Top Funduszy Akcji SFIO                   | 09-14 | -1.4                     | 0.0                      | 7.0                      |
| Copernicus Akcji (Copernicus FIO)                    | 09-14 | 0.0                      | -0.0                     | 8.0                      |

## Stopy zwrotu — krótki dystans (1T, 1M, 3M)

| OBLIGACJI                                                | Data  | Zmiana<br>tydzień<br>[%] | Zmiana<br>miesiąc<br>[%] | Zmiana<br>3 mies.<br>[%] |
|----------------------------------------------------------|-------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 1. Open Finance Obligacji Przedsiębiorstw FIZ AN seria C | 09-12 | 0.3                      | 0.7                      | 1.6                      |
| 2. Superfund Obligacji (Superfund SFIO Portfelowy)       | 09-14 | -0.2                     | 0.5                      | 0.4                      |
| 3. Superfund Płynnościowy (Superfund SFIO)               | 09-14 | 0.0                      | 0.4                      | 0.7                      |
| 4. Raiffeisen Aktywnych Stracił Dłużnych                 | 09-14 | -0.0                     | 0.4                      | -                        |
| 5. KBC Gamma (KBC Biznes SFIO)                           | 09-13 | -0.1                     | 0.4                      | 0.9                      |
| KBC Obligacji Korporacyjnych (KBC FIO)                   | 09-13 | 0.1                      | 0.4                      | 0.9                      |
| Superfund Pieniężny (Superfund SFIO Portfelowy)          | 09-14 | 0.0                      | 0.4                      | 0.6                      |
| Millennium Obligacji Korporacyjnych                      | 09-14 | -0.0                     | 0.3                      | 1.8                      |
| SATURN Depozytowy FIZ                                    | 09-09 | 0.1                      | 0.3                      | 0.9                      |
| AGIO Kapitał (AGIO SFIO)                                 | 09-14 | 0.1                      | 0.3                      | 0.7                      |
| Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych         | 09-14 | -0.0                     | 0.3                      | 1.9                      |
| Eques Obligacji (Eques SFIO)                             | 09-14 | 0.0                      | 0.3                      | 1.0                      |
| NN Lokacyjny Plus (NN FIO)                               | 09-14 | 0.0                      | 0.3                      | 1.2                      |
| Raiffeisen Aktywnego Oszczędzania                        | 09-14 | 0.0                      | 0.3                      | 0.5                      |
| IRFU-PDP-UN                                              | 09-14 | 0.0                      | 0.3                      | 1.0                      |
| mBank mFundusze Obligacji SFIO                           | 09-13 | 0.0                      | 0.2                      | -                        |
| Opera Avista.pl (Opera FIO)                              | 09-15 | -0.4                     | 0.2                      | 0.5                      |
| Opera Tutus-plus (Opera SFIO)                            | 09-14 | -0.4                     | 0.2                      | 0.9                      |
| Allianz Obligacji Plus A1 (Allianz FIO)                  | 09-14 | -0.0                     | 0.2                      | 1.4                      |
| Allianz Obligacji Plus A2 (Allianz FIO)                  | 09-14 | -0.0                     | 0.2                      | 1.4                      |
| Novo Obligacji Przedsiębiorstw (Novo FIO)                | 09-15 | -0.3                     | 0.2                      | 0.5                      |
| Srednia FI PDP-UN                                        | 09-13 | 0.0                      | 0.2                      | 0.7                      |
| UniWIBID Plus (UniFundusze SFIO)                         | 09-15 | 0.0                      | 0.1                      | 0.4                      |

## Stopy zwrotu — krótki dystans (1T, 1M, 3M)

| STABILNEGO WZROSTU                                  | Data  | Zmiana<br>tydzień<br>[%] | Zmiana<br>miesiąc<br>[%] | Zmiana<br>3 mies.<br>[%] |
|-----------------------------------------------------|-------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| 1. AXA Stabilnego Wzrostu (AXA FIO)                 | 09-14 | -0.1                     | 0.6                      | 1.3                      |
| 2. Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus            | 09-14 | -0.2                     | 0.1                      | 2.9                      |
| 3. Aviva Investors Stabilnego Inwestowania          | 09-14 | -0.6                     | 0.1                      | 2.9                      |
| 4. Credit Agricole Stabilnego Wzrostu               | 09-14 | -0.4                     | -0.2                     | 3.1                      |
| 5. Skarbiec III Filar (Skarbiec FIO)                | 09-14 | -0.7                     | -0.2                     | 3.4                      |
| Investor Zabezpieczenia Emerytalnego (Investor FIO) | 09-14 | -0.8                     | -0.4                     | 3.0                      |
| KBC Stabilny (KBC FIO)                              | 09-13 | -0.8                     | -0.4                     | 3.9                      |
| Millennium Stabilnego Wzrostu (Millennium FIO)      | 09-14 | -0.6                     | -0.4                     | 2.7                      |
| BPH Stabilnego Wzrostu (BPH FIO Parasolowy)         | 09-13 | -0.2                     | -0.5                     | 2.7                      |
| Legg Mason Senior FIO                               | 09-14 | -0.7                     | -0.7                     | 1.1                      |
| Noble Fund Stabilnego Wzrostu Plus                  | 09-14 | -0.4                     | -0.8                     | 1.1                      |
| NN Stabilnego Wzrostu (NN FIO)                      | 09-14 | -0.6                     | -0.8                     | 2.7                      |
| PKO Stabilnego Wzrostu (Parasolowy FIO)             | 09-14 | -0.9                     | -0.8                     | 2.5                      |
| Amundi Stabilnego Wzrostu (Amundi Parasolowy FIO)   | 09-14 | -0.8                     | -0.9                     | 0.0                      |

## Stopy zwrotu — długi dystans (6M, 12M, 3Y)

| AKCJI POLSKICH                                      | Data  | Zmiana<br>6 mies.<br>[%] | Zmiana<br>12 mies.<br>[%] | Zmiana<br>3 lata<br>[%] |
|-----------------------------------------------------|-------|--------------------------|---------------------------|-------------------------|
| 1. PZU Akcji Spółek Dywidendowych (GI SFIO)         | 09-14 | 19.7                     | 23.6                      | 26.2                    |
| 2. Legg Mason Okazji Rynkowych FIZ                  | 09-14 | 11.9                     | 22.7                      | -2.8                    |
| 3. PZU Akcji Spółek Dywidendowych (EUR) (GI SFIO)   | 09-14 | 18.4                     | 19.7                      | 22.3                    |
| 4. Iopema Short Equity (Iopema SFIO)                | 09-13 | 4.6                      | 15.7                      | 16.4                    |
| 5. QUERCUS short (Parasolowy SFIO)                  | 09-14 | 5.2                      | 15.2                      | 13.8                    |
| ALTUS Short (FIO Parasolowy)                        | 09-14 | 5.4                      | 14.8                      | 27.4                    |
| Millennium Dynamicznych Spółek (Millennium FIO)     | 09-14 | 15.0                     | 11.5                      | 21.7                    |
| MetLife Akcji Małych Spółek (Światowy SFIO)         | 09-14 | 16.4                     | 10.7                      | 14.2                    |
| NN Średnich i Małych Spółek (NN FIO)                | 09-14 | 12.5                     | 9.2                       | 25.4                    |
| Skarbiec Małych i Średnich Spółek (Skarbiec FIO)    | 09-14 | 12.6                     | 9.2                       | 11.2                    |
| Iopema m-INDEKS (Iopema SFIO)                       | 09-13 | 12.8                     | 9.1                       | -                       |
| Iopema m-INDEKS FIO kategoria A                     | 09-14 | 13.6                     | 8.7                       | 24.3                    |
| Iopema m-INDEKS B (Iopema SFIO)                     | 09-13 | 12.5                     | 8.5                       | -                       |
| PKO Akcji Małych i Średnich Spółek A1               | 09-14 | 8.5                      | 8.1                       | 24.4                    |
| Aviva Investors Nowoczesnych Technologii            | 09-14 | 7.6                      | 8.0                       | 12.8                    |
| Amundi Akcji Małych i Średnich Spółek               | 09-14 | 12.0                     | 7.8                       | -                       |
| Open Finance Akcji Małych i Średnich Spółek         | 09-14 | 12.5                     | 7.7                       | 15.5                    |
| PZU Akcji Małych i Średnich Spółek                  | 09-14 | 12.6                     | 7.5                       | 22.8                    |
| UniAkcje Dynamicznych (UniFundusze FIO)             | 09-15 | 4.0                      | 7.4                       | 13.4                    |
| PKO Akcji Małych i Średnich Spółek (Parasolowy FIO) | 09-14 | 8.0                      | 7.0                       | 20.8                    |
| Akcji Małych i Średnich Spółek (UniFundusze FIO)    | 09-15 | 11.0                     | 6.9                       | 10.4                    |
| MetLife Akcji Średnich Spółek (Krajowy FIO)         | 09-14 | 15.7                     | 6.8                       | 14.0                    |
| Copernicus Spółek Wzrostowych (Copernicus FIO)      | 09-14 | 10.2                     | 6.8                       | 17.8                    |
| Investor Top 25 Małych Spółek (Investor FIO)        | 09-14 | 13.5                     | 6.8                       | 11.7                    |
| Copernicus Akcji (Copernicus FIO)                   | 09-14 | 11.6                     | 6.7                       | 17.0                    |
| Noble Fund Akcji Małych i Średnich Spółek           | 09-14 | 10.8                     | 6.1                       | 10.7                    |
| AXA Akcji Małych i Średnich Spółek (AXA FIO)        | 09-14 | 11.2                     | 5.6                       | -                       |
| KBC Portfel Akcji Średnich Spółek                   | 09-13 | 15.2                     | 5.4                       | 20.9                    |
| MM Prime Dynamiczny FIZ                             | 09-09 | 8.1                      | 5.2                       | -                       |
| SKOK Akcji (SKOK PARASOL FIO)                       | 09-14 | 4.7                      | 4.8                       | 0.6                     |
| Caspar Akcji Polskich (Caspar Parasolowy FIO)       | 09-14 | 8.5                      | 4.7                       | -1.8                    |
| Aviva Investors Nowych Spółek (Aviva Investors FIO) | 09-14 | 7.7                      | 4.6                       | 6.8                     |
| Iopema Małych i Średnich Spółek (Iopema SFIO)       | 09-13 | 7.0                      | 4.3                       | 9.7                     |
| Pioneer Dynamicznych Spółek (Pioneer FIO)           | 09-14 | 12.3                     | 4.3                       | 15.1                    |
| ALTUS Akcji (FIO Parasolowy)                        | 09-14 | 4.8                      | 4.1                       | 5.4                     |
| Pioneer Małych i Średnich Spółek Rynku Polskiego    | 09-14 | 11.7                     | 3.6                       | 8.3                     |

## Stopy zwrotu — długi dystans (6M, 12M, 3Y)

| OBLIGACJI                                                | Data  | Zmiana<br>6 mies.<br>[%] | Zmiana<br>12 mies.<br>[%] | Zmiana<br>3 lata<br>[%] |
|----------------------------------------------------------|-------|--------------------------|---------------------------|-------------------------|
| 1. UniObligacje Aktywne (UniFundusze SFIO)               | 09-15 | 2.8                      | 6.0                       | 21.4                    |
| 2. Aviva Investors Obligacji Dynamicznych                | 09-14 | 2.3                      | 5.9                       | 23.2                    |
| 3. Opera Avista.pl (Opera FIO)                           | 09-15 | 1.3                      | 5.8                       | 12.5                    |
| 4. Iopema Dłużny (Iopema SFIO)                           | 09-14 | 1.4                      | 5.4                       | -                       |
| 5. Open Finance Obligacji Przedsiębiorstw FIZ AN seria C | 09-12 | 3.7                      | 5.3                       | -                       |
| NN Obligacji (NN FIO)                                    | 09-14 | 1.6                      | 4.6                       | 12.9                    |
| BPH Superior Obligacji (BPH Superior FIO)                | 09-13 | 1.4                      | 4.6                       | -                       |
| Novo Obligacji Przedsiębiorstw (Novo FIO)                | 09-15 | 1.3                      | 4.4                       | -                       |
| Novo Papierów Dłużnych (Novo FIO)                        | 09-15 | 0.5                      | 4.1                       | 11.8                    |
| Iopema Obligacji (Iopema SFIO)                           | 09-13 | 1.2                      | 4.1                       | 12.3                    |
| Aviva Investors Dłużnych Papierów Korporacyjnych         | 09-14 | 3.6                      | 4.1                       | 11.4                    |
| Copernicus Dłużny Skarbowy Plus (Copernicus FIO)         | 09-14 | 1.5                      | 4.0                       | 11.8                    |
| PKO Obligacji Długoterminowych A1 (Parasolowy FIO)       | 09-14 | 0.8                      | 3.8                       | 12.9                    |
| Eques Obligacji (Eques SFIO)                             | 09-14 | 1.8                      | 3.8                       | 8.6                     |
| Investor Obligacji (Investor FIO)                        | 09-14 | 1.7                      | 3.8                       | 12.0                    |
| IRFU-PDP-UN                                              | 09-14 | 1.7                      | 3.7                       | 14.4                    |
| PKO Obligacji Długoterminowych (Parasolowy FIO)          | 09-14 | 0.7                      | 3.6                       | 11.6                    |
| SATURN Depozytowy FIZ                                    | 09-09 | 1.9                      | 3.6                       | 14.1                    |
| Opera Tutus-plus (Opera SFIO)                            | 09-14 | 0.5                      | 3.6                       | -                       |
| Millennium Obligacji Korporacyjnych                      | 09-14 | 3.3                      | 3.5                       | 11.3                    |
| PZU Papierów Dłużnych POLONEZ                            | 09-14 | -0.5                     | 3.4                       | 15.1                    |
| BPS Obligacji (BPS FIO)                                  | 09-15 | 1.2                      | 3.4                       | 13.8                    |
| Arka Prestiż Obligacji Korporacyjnych                    | 09-14 | 2.4                      | 3.2                       | 10.7                    |

## Stopy zwrotu — długi dystans (6M, 12M, 3Y)

| STABILNEGO WZROSTU                               | Data  | Zmiana<br>6 mies.<br>[%] | Zmiana<br>12 mies.<br>[%] | Zmiana<br>3 lata<br>[%] |
|--------------------------------------------------|-------|--------------------------|---------------------------|-------------------------|
| 1. Investor Zabezpieczenia Emerytalnego          | 09-14 | 6.5                      | 5.6                       | 19.6                    |
| 2. Credit Agricole Stabilnego Wzrostu            | 09-14 | 2.7                      | 2.5                       | 12.5                    |
| 3. Aviva Investors Ochrony Kapitału Plus         | 09-14 | 1.9                      | 1.5                       | 6.2                     |
| 4. Aviva Investors Stabilnego Inwestowania       | 09-14 | 1.5                      | 0.6                       | 5.3                     |
| 5. PKO Stabilnego Wzrostu (Parasolowy FIO)       | 09-14 | 0.5                      | 0.5                       | 7.2                     |
| PZU Stabilnego Wzrostu Mazurek                   | 09-14 | 0.2                      | 0.3                       | 0.3                     |
| NN Stabilnego Wzrostu (NN FIO)                   | 09-14 | 1.0                      | 0.1                       | 4.1                     |
| Noble Fund Stabilnego Wzrostu Plus               | 09-14 | -0.1                     | 0.0                       | 11.5                    |
| BPH Stabilnego Wzrostu (BPH FIO Parasolowy)      | 09-13 | 0.7                      | -0.0                      | 2.8                     |
| KBC Stabilny (KBC FIO)                           | 09-13 | 2.9                      | -0.1                      | 8.5                     |
| UniStabilny Wzrost (UniFundusze FIO)             | 09-15 | 1.1                      | -0.4                      | 3.2                     |
| Skarbiec III Filar (Skarbiec FIO)                | 09-14 | 2.7                      | -0.6                      | 5.2                     |
| Arka BZ WBK Stabilnego Wzrostu (Arka BZ WBK FIO) | 09-14 | 0.6                      | -0.9                      | 3.0                     |
| Millennium Stabilnego Wzrostu (Millennium FIO)   | 09-14 | 0.9                      | -1.5                      | -0.2                    |

REKLAMA



ZAINWESTUJ JUŻ DZIŚ

|                              | wycena  | 3M    | 12M    | YTD    |
|------------------------------|---------|-------|--------|--------|
| BPS Pieniężny                | 130.60  | 0.88% | 2.23%  | 1.85%  |
| BPS Obligacji                | 134.26  | 1.92% | 3.43%  | 2.66%  |
| BPS Stabilnego Wzrostu       | 109.70  | 1.94% | -1.81% | 1.32%  |
| BPS Akcji                    | 90.61   | 4.63% | -9.18% | -1.59% |
| BPS Płynnościowy             | 1103.37 | 0.59% | 2.27%  | 1.58%  |
| BPS Obligacji Korporacyjnych | 1122.73 | 0.29% | 2.37%  | 1.85%  |

Wycena na dzień 15.09.2016

(22) 588-18-92

www.bpstfi.pl

Gazeta nr 1  
wśród inwestorówwedług Ogólnopolskiego Badania  
Inwestorów 2015 przeprowadzonego  
przez Stowarzyszenie Inwestorów  
Indywidualnych na próbie 7353 osóbTO MIEJSCE CZEKA  
NA TWOJĄ REKLAMĘNapisz: reklama@pb.pl  
Zadzwoń: 22 333 98 88

## Kalendarium inwestora

## Tym będą żyły rynki

Pierwszy tydzień na rynkach finansowych będzie się składał z dwóch części — odliczania do decyzji Rezerwy Federalnej oraz reagowania na nią. Poza aktywnością ze strony banków centralnych, na inwestorów czeka też świeży zestaw danych gospodarczych.

## ► Poniedziałek

Pierwszy dzień nowego tygodnia przyniesie kolejne dane z polskiej gospodarki za sierpień. O godz. 14 GUS opublikuje raporty o produkcji przemysłowej oraz sprzedaży detalicznej. W trakcie dnia możemy spodziewać się także danych o wzroście gospodarczym na Ukrainie.

## ► Wtorek

Wtorkowe kalendarium również nie należy do najbardziej bogatych. O 8.00 poznamy szwajcarski bilans handlowy, który odczytywany będzie przez pryzmat

kursu franka. O 14.00 Narodowy Bank Węgier podejmie decyzję w sprawie stóp procentowych. We wtorek czekają na nas także dane Ministerstwa Finansów o zadłużeniu skarbu państwa. Na dzień przed niezwykle istotną decyzją Rezerwy Federalnej w USA inwestorzy będą się przyglądać danym z rynku nieruchomości (14.30) oraz raportowi o zapasach paliw (22.40).

## ► Środa

Najgorętszy dzień tygodnia zaczniemy od mocnego uderzenia w postaci decyzji Banku Japonii w sprawie stóp procentowych. Nie brak głosów, że najbardziej eksperymentujący bank centralny świata może ponownie zmienić coś w swojej polityce. Z Kraju Kwitnącej Wiśni nadejdzie też sierpniowy raport o handlu zagranicznym (1.50). W europejskiej części kalendarium brak fajerwerków. Poznamy

protokół z ostatniego posiedzenia Riksbanku (9.30), kwartalny raport Banku Anglii (13.00) oraz dane GUS o koniunkturze konsumenckiej (14.00). Najważniejszy moment tygodnia to 20.00, kiedy ogłoszona zostanie decyzja Federalnego Komitetu ds. Stóp Procentowych. Większość ekonomistów oczekuje, że po słabych danych z amerykańskiej gospodarki Fed ponownie wstrzyma się od podwyżki stóp. Więcej światła na dalsze plany najważniejszego banku centralnego świata rzucią prognozy członków FOMC oraz konferencja prasowa z udziałem przewodniczącej Janet Yellen.

## ► Czwartek

O 10.00 decyzję w sprawie stóp procentowych podejmie kolejny bank centralny — będzie to norweski Norges Bank. O 14.00 poznamy protokół z posiedzenia RPP. Równocześnie GUS przedstawi dane dotyczące koniunktury w przemyśle, budownictwie, handlu i usługach.

O 15.00 głos zabierze Mario Draghi, który wystąpi jako przewodniczący Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego.

## ► Piątek

Ostatni roboczy dzień tygodnia upynie pod znakiem przeglądu wstępnych odczytów indeksów PMI dla czołowych gospodarek. Kolejno spywać będą dane z Japonii (02.30), Francji (09.00), Niemiec (09.30), strefy euro (10.00) oraz USA (15.45). O 10.00 GUS przedstawi finalne dane o sierpniowej stopie bezrobocia. Wstępne wskazania MRPIPS mówią o 8,5 proc. Popołudnie należeć będzie do prezesów regionalnych oddziałów Rezerwy Federalnej: kolejno przemawiać będą Patrick Harker z Filadelfii, Loretta Mester z Cleveland i Dennis Lockhart z Atlanty. © ®

Michał Żulański  
Bankier.pl



CATALYST

# Sukces dużych redukcji bywa pozorny

Michał Sadrak

Obligacje.pl

Niespełna 4-procentowa redukcja zapisów w drugiej publicznej ofercie obligacji PCC Exol bynajmniej nie wskazuje, by po wakacjach inwestorzy detaliczni byli równie spragnieni korporacyjnego długu, co w pierwszej połowie roku. Ostatnie dwa miesiące nie były jednak na tyle rewolucyjne, abyśmy w najbliższym czasie mieli oglądać wyraźny spadek popytu na obligacje firm, bo podaży na pewno nie zabraknie.

PCC Exol miał wszelkie argumenty za tym, żeby w drugiej publicznej emisji obligacji poprawić sobie warunki finansowania u inwestorów detalicznych, czyli niezbyt licznie, w tym samym czasie, gdy w pierwszej emisji poprawił sobie warunki finansowania u inwestorów detalicznych. Przemawiała za tym poprawa kondycji finansowej i wysoki popyt na poprzednią ofertę czy jej wycena z premią na rynku wtórnym. Tymczasem pozostawienie warunków emisji na niezmienionym poziomie (stałe 5,5 proc. na cztery lata) okazało się słuszną decyzją. Warta 25 mln zł oferta została uplasowana z niespełna 4-procentową re-

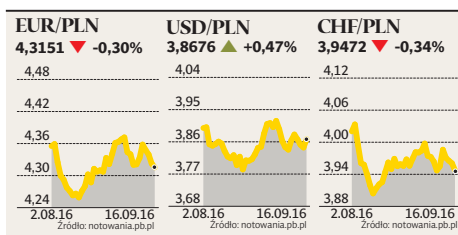
dukcją wobec prawie 60-procentowej w poprzedniej emisji z czerwca, która obliczona była na 20 mln zł.

Niższy popyt, wyrażony nominalnie lub stopą redukcji, zwykle otwiera pole do domysłów na temat przyczyn tego stanu. Mało kto jednak chce zastanawiać się nad sytuacją odwrotną – czy kilkudziesięcioprocentowe redukcje lub zamykanie oferty po wyczerpaniu dostępnej puli papierów już w pierwszym dniu faktycznie są tak dużym sukcesem? Konieczność składania zapisów w pośpiechu lub świadomość obligatariuszy, że zainwestowana kwota będzie znacznie niższa od wartości złożonego zapisu, na pewno nie pracują na korzyść emitenta. Wszystko przez warunki emisji, które dobrze na rynkowej otoczeniu czy nawet sieci dystrybucji.

Niezależnie od przyczyn niższego popytu na ofertę papierów PCC Exol za wcześnie na wyciąganie głębszych wniosków. Wakacje dopiero się skończyły, a kolejnych emisji nie powinno zabraknąć. Być może niektóre z nich nieco się jednak opóźnią. Za przykład niech posłużą Best, który od ponad dwóch miesięcy, w ramach procesu zatwierdzenia prospektu, wymienia się uwagami z Komisją Nadzoru Finansowego.

Tak jak jedni inwestorzy czekają na kolejne oferty, inni będą musieli poczekać na zwrot pieniędzy. Copernicus poinformował bowiem, że wydłuży likwidację subfunduszu Dłużnych Papierów Korporacyjnych o prawie dwa lata. W jego portfelu pozostały już praktycznie same wymagalne obligacje, teraz więc dobór długu i zarządzanie nim nie mają najmniejszego znaczenia, pozostaje praca nad jak najlepszą egzekucją tego, co jest jeszcze możliwe do odzyskania. Mówimy przecież o portfelu, w którym znalazły się nie tylko tradycyjne defaulty, ale również oszustwa. A najlepszym podsumowaniem niech będzie fakt, że w likwidowanym funduszu Copernicusa znaleźć też można obligacje z 30-procentowym kuponem w skali roku.

Na samych Catalyst tygodni minął dość spokojnie przy relatywnie wysokiej liczbie debiutów. Do obrotu trafiło pięć nowych serii, w tym cztery emitentów już wcześniej obecnych na Catalyst. Trudno jednak na razie mówić, by debiuty te wzbogaciły rynek wtórny, bo obroty na nowych papierach są co najwyżej śladowe. Dość powiedzieć, że nie handlowano nawet nowymi obligacjami Vantage Development, które planowane były w ramach niewielkiej emisji publicznej. ☺ ☹



OPINIE

## Preludium do katastrofy

Przemysław Kwiecień CFA

główny ekonomista X-Trade Brokers DM

Ostatnie dni na rynkach najlepiej pokazują faktyczny wpływ działań banków centralnych po kryzysie finansowym. Zaczęło się od prezesa EBC Mario Draghiego, później kilku członków FOMC wywołało największy od referendum ws. brexitu dzienny spadek S&P500. Inwestorów uspokoiło dopiero... bardzo słabe dane z USA.

**Już w tym tygodniu czeka nas kilka decyzji banków centralnych, w tym dwie kluczowe: Fedu oraz Banku Japonii.**

Idea jest prosta – brak podwyżki w USA oraz dodatkowe luzowanie w Japonii to korzystny, a jednocześnie oczekiwany scenariusz. Przypominajmy, że na rynkach zaczęło robić się nerwowo od kiedy EBC rozczarował, nie przedłużając gigantycznego programu kupu aktywów „zawczasu”, aby owych rynków niepotrzebnie nie denerwować. W USA natomiast indeksy spadły, podczas gdy członkowie FOMC zdawali się nie zauważać serii rozczarowań z gospodarki. Rynki mocniej odbiły po fatalnym raporcie o sprzedaży detalicznej, wychodząc z założenia, że w tej sytuacji na pewno Fed stóp nie podniesie. Nie jest to pierwszy raz, gdy ta pokretna logika rządzi ruchem na rynku. Natomiast towarzyszący Fedowi w śróde Bank Japonii najlepiej pokazuje, że tego rodzaju eksperymencie nie mogą trwać wiecznie, a ich koniec może być bardzo nieciekawym.

**Bank Japonii niskie stopy utrzymywał od lat wobec chronicznej deflacji.**

Jednak ani to, ani ogromne zadłużenie się państwa w celu finansowania inwestycji publicznych nie były w stanie ożywić gospodarki. Shinzo Abe, dochodząc do władzy, obiecał przełom. Widząc lepszą sytuację u japońskich partnerów handlowych, postanowił ich zawstydzić rozmachem działania. Szybko przejął kontrolę nad Bankiem Japonii, który zaczął skupować nie tylko ogromne ilości obligacji, ale także jednostki funduszy inwestujących w akcje i nieruchomości.

Efekt jest taki, że dziś Bank Japonii jest pośrednio w dziesiątce największych akcjonariuszy w niemal wszystkich dużych spółkach giełdowych. Ale to nie skup akcji rodzi obawy. Pomimo bardzo dużego długu publicznego Bank Japonii ma jakieś 2-3 lata spójności w obecnej skali, zanim zabraknie obligacji na rynku. Niestety, nikt nie spodziewa się, że w tym czasie będzie można wycofać program. Co więcej, rynek chciałby jeszcze więcej!

**Nerwowość rynków w ostatnich dniach to nie wyraz obawy o sytuację gospodarczą, ale widmo przykroczenia kurka z paliwem, które stało za kilkuletnią hossą na światowych rynkach.** Nie musi tak się stać już w tym tygodniu – Fed w swoim zwyczaju może postawić krok w tył, a Bank Japonii obniżyć stopy i znacznie zwiększyć zakupy akcji. Jednak moment, w którym inwestorzy na dobre usławią sobie, że ta amunicja się skończyła, wydaje się nieuchronnie zbliżać. ☺ ☹

„Puls Biznesu”

Tel. 22-333-99-99, fax 22-333-99-98  
ul. Kijowska 1, 03-738 Warszawa,  
e-mail: puls@pb.pl

redaktor naczelny:

Tomasz Siemieniec, t.siemieniec@pb.pl

zastępca redaktora naczelnego

i redaktora naczelny p.b.pl:

Grzegorz Nawacki, g.nawacki@pb.pl

zastępca redaktora naczelnego:

Marcin Goralewski, m.goralewski@pb.pl

Łukasz Korycki, l.korycki@pb.pl

Puls Firmy:

Sylwester Sacharczuk, s.sacharczuk@pb.pl

Puls Inwestora:

Kamil Zatoński, k.zatonski@pb.pl

dział dodatków i sekcji tematycznych,

redaktor prowadzący gazete.pl:

Wojciech Kowalczyk, w.kowalczyk@pb.pl

dyrektor artystyczny:

Tomasz Młynarski, t.mlynarski@pb.pl

Dział foto:

Grzegorz Kawecki, g.kawecki@pb.pl

Bonnier Business (Polska)

sp. z o.o.

prezes:

Patricia Deyna

Chief Revenue Officer:

Bartosz Wysocki, b.wysocki@pb.pl

tel. 22-333-98-77

dyrektor do spraw wydawniczych:

Tomasz Fil, t.fil@pb.pl

tel. 22-333-99-50

dyrektor sprzedaży

(naład i konferencje):

Marcin Krawczyk, m.krawczyk@pb.pl

tel. 22-333-98-22

dyrektor marketingu i eventów:

Karolina Kowalska, k.kowalska@pb.pl

tel. 22-333-98-01

Design Director Bonnier Business Press:

Jack Utko, j.utko@pb.pl

Obsługa prenumerat:

0-801-801-771, 812 812 971 (pn-nt, w godz. 8-16)

prenumerata@pb.pl, fax 812 812 980

Zamówienia na prenumeratę przyjmują też jednostki

kolportażowe: Ruch, prywatni kolportery

(kolporter: Garmod Press, G.A.M. AS Press)

oraz urzędy pocztowe. ISSN 1427-6852.

Za treść ogłoszeń nie odpowiadamy.

Druk: Poligrafia Sp. z o.o.

Oddział Poligrafia, drukarnia w Warszawie

Copyright: Bonnier Business Polska sp. z o.o.

Drozdziński: Kopytowski, powiat, przedruk lub

reprodukcja gazety w całości lub w części jest niedozwolona

wyłącznie po uzyskaniu pisemnej zgody wydawcy.

☺ – znak zastrzeżenia praw autorskich

☹ – znak odpowiedzialności

☺ ☹ – dwa znaki przy artykule oznaczają możliwość

jego dalszego wykorzystania tylko w formie

po załączeniu opłaty zgodnie z cennikiem

(sklep.pb.pl) w zgodzie z Regulaminem

korzystania z artykułów prawnych

(www.pb.pl/prawo).

Regulamin znajdziesz na stronie

teksty.pb.pl

facebook

Puls Biznesu na Facebooku

Dołącz do fanów

**4 SPOSOBY, ŻEBY ZAPRENUMEROWAĆ PULS BIZNESU**

**1 Przez internet:**  
sklep.pb.pl

**2 Przez telefon:**  
801 801 771  
812 812 971

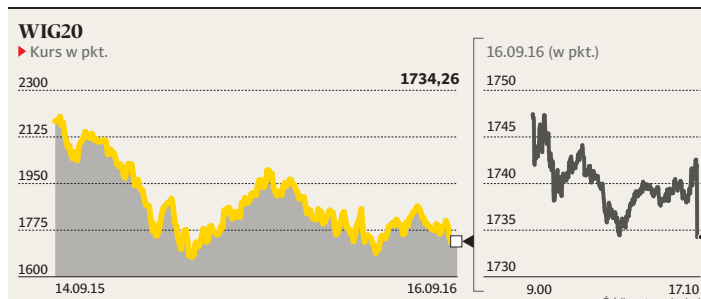
**3 E-mail:**  
prenumerata@pb.pl

**4 Faksem:**  
812 812 999

Bankier.pl

należą do grupy wydawniczej

BONNIER



### Krzyżowe notowania walut

| Kraj                  | 15.09.2016     | Kurs<br>cenny | PLN<br>średni | AUD    | CZK     | DKK    | EEK | JPY    | CAD    | NOK     | CHF    | SEK     | EUR    | USD    | HUF    | GBP    | XDR     | RUB     |
|-----------------------|----------------|---------------|---------------|--------|---------|--------|-----|--------|--------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|
| POLSKA                | 1 złoty PLN    | -             | 1,0000        | 0,3392 | 6,3291  | 1,7419 | -   | 0,2659 | 0,3418 | 2,1997  | 0,2554 | 2,2252  | 0,2342 | 0,2599 | 0,7272 | 0,1997 | 0,1866  | 16,7785 |
| AUSTRALIA             | 1 dolar AUD    | 2,9118        | 2,9481        | -      | 18,6589 | 5,1352 | -   | 0,7840 | 1,0076 | 6,4850  | 0,7531 | 6,5601  | 0,6905 | 0,7661 | 2,1438 | 0,5888 | 0,5500  | 49,4648 |
| CZECHY                | 1 korona CZK   | 0,1595        | 0,1580        | 0,0536 | -       | 0,2752 | -   | 0,0420 | 0,0540 | 0,3476  | 0,0404 | 0,3516  | 0,0370 | 0,0411 | 0,1149 | 0,0316 | 0,0299  | 2,6510  |
| DANIA                 | 1 korona DKK   | 0,5793        | 0,5741        | 0,1947 | 3,6335  | -      | -   | 0,1527 | 0,1962 | 1,2629  | 0,1464 | 1,2775  | 0,1345 | 0,1492 | 0,4175 | 0,1147 | 0,1071  | 9,6326  |
| JAPONIA               | 100 jen JPY    | 3,8109        | 3,7603        | 1,2755 | 23,7994 | 6,4599 | -   | -      | 1,2852 | 8,2717  | 0,9605 | 8,5674  | 0,8808 | 0,9772 | 2,7544 | 0,7510 | 0,7015  | 63,0923 |
| KANADA                | 1 dolar CAD    | 2,9571        | 2,9259        | 0,9925 | 18,5184 | 5,0965 | -   | 0,7781 | -      | 6,4362  | 0,7474 | 6,5107  | 0,6853 | 0,7603 | 2,1276 | 0,5844 | 0,5488  | 49,0923 |
| NORWEGIA              | 1 korona NOK   | 0,4663        | 0,4546        | 0,1542 | 2,8772  | 0,7918 | -   | 0,1209 | 0,1554 | -       | 0,1161 | 0,1016  | 0,1065 | 0,1181 | 0,3306 | 0,0908 | 0,0848  | 7,6275  |
| SZWAJCARIA            | 1 frank CHF    | 3,9630        | 3,9148        | 1,3279 | 24,7772 | 6,8190 | -   | 0,1411 | 0,1380 | 8,6115  | -      | 8,7112  | 0,9170 | 1,0173 | 2,8467 | 0,7819 | 0,7303  | 65,6846 |
| SZWECJA               | 1 korona SEK   | 0,4563        | 0,4494        | 0,1524 | 2,8443  | 0,7829 | -   | 0,1195 | 0,1356 | 0,8986  | 0,1148 | -       | 0,1053 | 0,1168 | 0,3288 | 0,0899 | 0,0838  | 7,5403  |
| EUROWO                | 1 euro EUR     | 4,3116        | 4,2693        | 1,4482 | 27,0209 | 7,4365 | -   | 1,1354 | 1,4591 | 9,3913  | 1,0906 | 9,5000  | -      | 1,1094 | 3,1045 | 0,8527 | 0,7965  | 71,6326 |
| USA                   | 1 dolar USD    | 3,8174        | 3,8482        | 1,3053 | 24,3557 | 6,7030 | -   | 1,0234 | 1,3152 | 8,4650  | 0,9830 | 8,5630  | 0,9014 | -      | 2,7983 | 0,7686 | 0,7179  | 64,5671 |
| WĘGRY                 | 100 forint HUF | 1,3915        | 1,3752        | 0,4665 | 8,7038  | 2,3954 | -   | 0,3657 | 0,4700 | 3,0251  | 0,3513 | 3,0601  | 0,3221 | 0,3574 | -      | 0,2747 | 0,2565  | 23,0738 |
| W. BRYTANIA           | 1 funt GBP     | 5,0463        | 5,0068        | 1,6983 | 31,6886 | 8,7211 | -   | 1,3315 | 1,7112 | 11,0136 | 1,2789 | 11,1411 | 1,1727 | 1,3011 | 3,6488 | 0,9340 | 84,0067 | -       |
| W. BRYTANIA (MFWISDR) | 1 XDR          | 5,3480        | 5,3604        | 1,8183 | 33,9266 | 9,5170 | -   | 1,4255 | 1,8321 | 11,7915 | 1,3693 | 11,9279 | 1,2956 | 1,3930 | 3,8979 | 1,0706 | 0,9940  | 89,8996 |
| ROSJA                 | 1 rubel RUB    | 0,0588        | 0,0596        | 0,0202 | 0,3772  | 0,1038 | -   | 0,0158 | 0,0204 | 0,1311  | 0,0152 | 0,1326  | 0,0140 | 0,0155 | 0,0433 | 0,0119 | 0,0111  | -       |

Kursy celne obowiązują od 01.09.2016 godz. 0:00 do 30.09.2016 godz. 24:00

\*fixing Źródło: NBP, „PB”

# Dyskusja.biz

## Spółki skarbu państwa — tak dalek być nie musi

W ubiegłym tygodniu Nowoczesna zaprezentowała swój program „Nowoczesna. Lepsza Polska dla każdego”. To śmiała wizja Polski w średnim i długim horyzoncie czasowym. Życie lepszej jakości dla Polaków, większy dobrobyt i zamożność można osiągnąć tylko dzięki silnej gospodarce. Stąd obok proponowanych w tym dokumencie zmian ustrojowych, które mają na celu wzmocnienie władzy i odpowiedzialności, istotną rolę odgrywa gospodarka. Zgadza się z diagnozą sytuacji przedstawioną przez premiera Morawieckiego, że Polska znalazła się w pułapce średniego rozwoju. Nie akceptujemy natomiast terapii, którą na tę chorobę chce zaaplikować. W przeciwieństwie do ministra rozwoju nie będziemy bazować na spółkach państwowych, lecz na polskich prywatnych przedsiębiorstwach małych i średnich, które już wielokrotnie udowodniły, że potrafią sobie doskonale radzić w najtrudniejszych warunkach i wygrywać z najsilniejszą konkurencją. Byśmy „gonili” świat szybciej, potrzebujemy wzrostu gospodarczego nie na poziomie 2-3, lecz 5 proc. i więcej. Do tego potrzebna jest mała rewolucja w gospodarce na wzór reformy ministra Wilczka z początku naszych przemian. Zasadnicze tezy gospodarcze programu Nowoczesnej można streścić w kilku punktach:

1. Wzmocnienie wolności gospodarczej i wprowadzenie zasady: „Co nie jest zabronione, jest dozwolone”.
  2. Dbałość o mechanizmy gospodarki wolnorynkowej i konkurencji.
  3. Likwidacja przywilejów różnych grup zawodowych i społecznych.
  4. Ograniczenie barier biurokratycznych i uproszczenie przepisów.
  5. Stosunkowo niskie ale pewne (ściągalne) podatki.
- Z owoców wzrostu winni skorzystać wszyscy Polacy, także najbiedsi. Oni również nie mogą zostać pozostawieni sami sobie.

Istotnym elementem „rewolucji” jest także zmiana podejścia do spółek skarbu państwa. Mimo trwających 26 lat reform wolnorynkowych i prywatyzacji Polska wciąż jest w czołówce państw OECD o największym stopniu kontroli państwa nad przedsiębiorstwami. Największy udział państwa jest w rolnictwie, leśnictwie i wydobywaniu surowców, a także w energetyce i sektorze finansowym. Proces poszukiwania prywatnych właścicieli dla wielu z tych podmiotów powinien być kontynuowany. Mamy jednak świadomość, że z uwagi na nasze geopolityczne położenie i względy bezpieczeństwa państwo jeszcze długo pozostanie istotnym graczem w gospodarce. Ważne, by kierowało się tymi samymi lub bardzo zbliżonymi zasadami jak prywatne przedsiębiorstwa.

Największą patologią w zarządzaniu majątkiem państwowym jest polityka kadrowa. Z tego powodu w ostatnich dniach posadę stracił kolejny minister skarbu. Wiele gabinetów deklarowało zmiany w tym obszarze. Rząd premiera Donalda Tuska prezentował nawet ustami Jana Krzysztofa Bieleckiego projekt powołania Komitetu Nominacyjnego, który miał być receptą na „nepotyzm polityczny”. Niestety, koncepcja nie doczekała się realizacji. Ostatnie miesiące przyniosły nasilenie nominacji politycznych. Obecna władza już nawet nie próbuje skrywać się za procedurami konkursowymi. Do największych spółek skarbu państwa trafili wprost z ław sejmowych politycy partii rządzącej. Nie stanowi problemu szybka zmiana statutu spółki, gdy partyjny nominat nie spełnia tego czy innego kryterium, np. zdanego egzaminu na kandydatów na członków rad nadzorczych.

Odwolanie jednego czy drugiego ministra niewiele tu zmieni. Potrzebne są zdecydowane działania w trzech zasadniczych kierunkach:

1. **Profesjonalizacja kadr zarządzających, czyli właściwi ludzie na właściwych miejscach.** Kadra menedżerska musi być pozyskiwana z rynku i być poddawana procesowi weryfikacji zarówno w zakresie tzw. umiejętności miękkich (przygotowania zawodowego, wykształcenia), jak też twardych (doświadczenie, osiągnięcia zawodowe). Istotnym elementem powinna być publiczna informacja o powołaniach politycznych nowo zatrudnianych menedżerów.
2. **Transparentność i dostępność informacji.** Wzorem spółek giełdowych publiczny dostęp do informacji o sytuacji finansowej podmiotów z udziałem kapitału publicznego.
3. **Efektywne mechanizmy nadzoru właścicielskiego.**

Wprowadzenie jednolitych zasad nadzoru właścicielskiego we wszystkich spółkach państwowych i – co najważniejsze – postawienie tym spółkom (zarządom i radom nadzorczym) celów efektywnościowych (np. realizacja planów strategicznych, planów rzeczowo-finansowych czy konkretnych działań restrukturyzacyjnych bądź inwestycyjnych). To ostatnie umożliwi łatwe rozliczenie władz spółek z osiągniętych wyników i odpowiednią ich gratyfikację, która nie będzie budziła uzasadnionego oburzenia społeczeństwa. Spółki skarbu państwa funkcjonują dzięki majątkowi publicznemu i w tym znaczeniu są dobrem wspólnym Polaków, a nie poletkiem jednej partii, nawet gdy uzyskała ona mandat wyborczy umożliwiający samodzielne rządzenie. Jak dowiodły ostatnie miesiące, nieodpowiedzialne decyzje kadrowe mogą prowadzić do strat wizerunkowych (casus stadnin koni) czy wymiernych finansowych (wartość spółek publicznych w okresie rządów PiS spadła o około 7 mld zł).

Artykuł powstał przy wykorzystaniu opracowań Instytutu Pracy Państwowotwórczej przy Biurze Poselskim Zbigniewa Grygłasa



**ZBIGNIEW GRYGLAS**

Posel na Sejm Rzeczypospolitej Polskiej z partii Nowoczesna.

## Droga od kredytu do piekła

Współczesny western z etycznymi dylematami dla widza. Kowboje są rabusiami, a Indianin stróżem prawa. Najcenniejsze na spalonych równinach Teksasu są złoza ropy, a jedyną przeszkodą w ich eksploatacji – banki. Niewielki kredyt zaprowadził dwóch braci aż do piekła. Ten film warto zobaczyć, choć może w czasach, gdy frankowicze protestują na ulicach, ma niebezpieczną wymowę. Dwaj bracia – rozwiedziony ojciec i jego brat z więzienną przeszłością – napadają na filię jednego banku. Nie obławiają się zbyt długo – biorą to, co mają w szufladach kasjerki, obrabiają placówki w zapyziałych miasteczkach, a po każdym napadzie pozbijają się samochodem, w którym ich widziano. Nie wychodzą poza granice swojego stanu, więc FBI nie interesuje się nimi. Do wytopienia rabusiów wyznaczeni zostają

teksańscy strażnicy – jeden z nich jest Indianinem, drugi grubiańskim, rzucającym rasistowskie uwagi Teksaszykiem przed emeryturą. To właśnie ten podstarzały wyga rozgryza strategię braci i przewidyje, gdzie uderzyć ponownie. Krwawa konfrontacja wydaje się nieunikniona.

Film „Aż do piekła” został dobrze przyjęty na festiwalu w Cannes. U nas nie wyświetlają go duże multiplexy, co w tym wypadku jest komplementem – dzieło Davida Mackenziego nie jest łatwym do przelknięcia kinem akcji. Przez historię zdesperowanych, zadłużonych braci, którzy wymyślili szalony i niebezpieczny plan spłaty kredytu, poznamy ciężkie życie mieszkańców wymierających miasteczek, upadających farm, które przejmują banki. Pętle kredytów zaciskają się na szyi już i tak ubogich ludzi.

„Bieda jest jak choroba, dziedziczona z pokolenia na pokolenie, ale moi chłopcy nie będą biedni” – mówi jeden z braci. Po śmierci matki bracia odziedziczyli zadłużoną farmę, położoną na złożach ropy naftowej, ale jeśli kredyt nie zostanie spłacony, bank przejmie wszystko. Jeden z braci, czując się oszukany i wykorzystany przez bank, opracowuje nieczyny plan. Jego pobudki wydają się uzasadnione, ale reżyser każe się nam zastanawiać, czy cel uświęca środki. Film ma dobrą obsadę – Jeff Bridges, Ben Foster i Chris Pine. W epizodach Dale Dickey i Katy Mixon. Warto zwrócić uwagę na wszystkie kelnerki w tym filmie. Ich postaci to życie w małych teksańskich miasteczkach w pigule. Świetnie wypadają duety: Foster – Pine oraz Bridges – Gil Birmingham (w roli strażnika Indianina). Bardzo polecam.



**IZABELA MATJASIK**

Mazurka z Mazur, polonistka zakochana w kinie, eksdziennikarka, obecnie w PR.

Czytaj więcej na **Dyskusja.biz**