

Efektywność *corporate governance* w Polsce

Socjologiczno-ekonomiczna analiza
spółek giełdowych



Wyższa Szkoła Nauk Humanistycznych i Dziennikarstwa

Mariusz Baranowski

Efektywność
corporate governance
w Polsce

Socjologiczno-ekonomiczna analiza
spółek giełdowych

Poznań 2011

© Copyright by Wyższa Szkoła Nauk Humanistycznych i Dziennikarstwa w Poznaniu,
Poznań 2011

Recenzenci

Prof. dr hab. Rafał Drozdowski, Prof. UE dr hab. Grażyna Musiał

Opracowanie redakcyjne

Ryszard Dyliński

Projekt okładki

Bartosz Grześkowiak

ISBN 978-83-87653-85-9

WYDAWCA

Wydawnictwo Naukowe

Wyższej Szkoły Nauk Humanistycznych i Dziennikarstwa

ul. gen. Tadeusza Kutrzeby 10, 61-719 Poznań

tel. 61 85 84 360

fax 61 85 84 362

www: www.wsnhid.pl/wydawnictwo

e-mail: wydawnictwo@wsnhid.pl

Opracowanie techniczne, łamanie

perfekt, ul. Grodziska 11, 60-363 Poznań

tel. 61 86 71 267

<http://dtp.perfekt.pl>

e-mail: dtp@perfekt.pl

Druk i oprawa

Perfekt Druk

ul. Świerzawska 1, 60-321 Poznań

tel. 61 861 11 81-83

Spis treści

WSTĘP / 9

ROZDZIAŁ I — WŁASNOŚĆ W UJĘCIU WIELOASPEKTOWYM \ 17

Wprowadzenie \ 17

Pojęcie własności \ 19

Zagadnienie własności w prawie rzymskim \ 20

Własność a posiadanie \ 24

Własność kwirytarna i własność bonitarna \ 26

Przykłady ujmowania własności \ 27

Problematyka własności u Adama Smitha, Karola Marksa i Maxa Webera \ 32

Socjoekonomiczne a prawne ujęcie własności \ 39

Rodzaje własności \ 40

Rodzaje przedsiębiorstw ze względu na typ własności \ 42

Corporate governance \ 42

Podsumowanie rozdziału I. \ 44

**ROZDZIAŁ II — ZAŁOŻENIA TEORETYCZNE TEORII PRAW
WŁASNOŚCI \ 46**

Uwagi wstępne \ 46

Teoria praw własności jako element nowej ekonomii instytucjonalnej \ 47

Między ortodoksją neoklasyczną a nowym nurtem \ 50

Koszty transakcyjne i twierdzenie Coase'a \ 51

Pojęcie instytucji (formalnych i nieformalnych) \ 52

Prawa własności \ 55

Własność państwowa (publiczna) i własność prywatna \ 57

Pięć rodzajów posiadaczy praw własności \ 58

Akcjonariat a prawo własności do przedsiębiorstwa \ 60

Zróznicowanie form organizacyjnych w ujęciu teorii praw własności \ 62

Koncentracja i rozdrobnienie własności w spółkach akcyjnych \ 63

Spółki właścicielskie *vs* spółki menedżerskie \ 65

Podsumowanie rozdziału II. \ 68

ROZDZIAŁ III — KONTROLA I ZARZĄDZANIE \ 70

Rewolucja korporacyjna \ 70

Marksowska antycypacja rozdzielenia własności i kontroli \ 71

Zarządzanie i kierowanie \ 72

Pięć głównych typów kontroli \ 73

Zewnętrzne i wewnętrzne mechanizmy kontroli \ 77

Struktura władzy w spółce \ 79

Wewnętrzny mechanizm kontroli \ 82

Modele nadzoru właścicielskiego \ 84

Cykl życiowy organizacji a zagadnienie kontroli \ 86

Podsumowanie rozdziału III. \ 89

ROZDZIAŁ IV — ZAGADNIENIE EFEKTYWNOŚCI (EKONOMICZNEJ) \ 91

Interdyscyplinarne konotacje pojęcia efektywności \ 91

Ekonomiczny wymiar efektywności \ 92

Efektywność statyczna i dynamiczna \ 93

Efektywność alokacyjna \ 94

Efektywność produkcyjna (techniczna) \ 95

Efektywność w rozumieniu Pareta \ 96

Koncepcja *X-inefficiency* \ 98

Efektywność informacyjna \ 100

Efektywność adaptacyjna \ 100

Efektywność rad nadzorczych \ 101

Podsumowanie rozdziału IV. \ 104

ROZDZIAŁ V — STRUKTURA GIEŁDY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE \ 106

Ogólna hipoteza rynku efektywnego \ 106

Słaba wersja *HER* \ 108

Pólsilna wersja *HER* \ 108

Silna wersja *HER* \ 109

Krytyka hipotezy rynków efektywnych \ 109

Giełda papierów wartościowych — charakterystyka ogólna \ 110

Warszawska Giełda Papierów Wartościowych \ 111

Indeksy warszawskiej giełdy \ 113

Sektory \ 115

Ogólna specyfikacja spółek GPW \ 116

Podsumowanie rozdziału V. \ 121

**ROZDZIAŁ VI — ANALIZA EMPIRYCZNA SPÓŁEK
NOTOWANYCH NA GPW W WARSZAWIE \ 123**

Metoda — techniki — narzędzia \ 123

Dobór próby badawczej \ 124

Źródła danych \ 126

Horyzont czasowy \ 127

Wskaźniki badania empirycznego — charakterystyka ogólna \ 128

Wskaźniki badania empirycznego — charakterystyka szczegółowa \ 130

Hipotezy badawcze \ 137

Charakterystyka badanych spółek giełdowych \ 138

Testowanie hipotez badawczych: \ 145

Hipoteza 1. \ 145

Hipoteza 2. \ 151

Hipoteza 3. \ 152

Hipoteza 4. \ 155

Hipoteza 5. \ 157

Hipoteza 6. \ 161

Podsumowanie rozdziału VI. \ 163

**ROZDZIAŁ VII — ZESTAWIENIE WYNIKÓW ANALIZY
EMPIRYCZNEJ Z INNYMI BADANIAMİ \ 166**

Uwagi wstępne \ 166

Polskie badania nad efektywnością struktur własnościowo-kontrolnych \ 167

Spółki Skarbu Państwa w próbie badawczej \ 172

Zagraniczne badania nad efektywnością struktur własnościowo-kontrolnych \ 173

Podsumowanie rozdziału VII. \ 184

ZAKOŃCZENIE \ 186

SUPLEMENT DO ROZDZIAŁU VI. \ 191

LITERATURA \ 203

SPIS: TABEL — WYKRESÓW — SCHEMATÓW \ 214

Wstęp

There is nothing which so generally strikes the imagination, and engages the affection of mankind, as the right of property; or that sole and despotic dominion which one man claims and exercises over the external things of the world, in total exclusion of the right of any other individual in the universe. And yet there are very few, that will give themselves the trouble to consider the original and foundation of this right.

Blackstone (1979: 2)

Sir William Blackstone w XVIII wieku podkreślał olbrzymie znaczenie praw własności, które poruszają ludzką wyobraźnię i angażują emocje właściwie całego gatunku ludzkiego. Zwrócił uwagę na aspekt władzy, nieodzownie towarzyszący pojęciu własności, a odgrywający fundamentalną rolę w legitymizacji społecznego sensu tego *terminus technicus* współczesnych nam nauk społecznych i doktryn prawnych. Zaakcentował również fakt niedostatecznego, wedle jego opinii, zainteresowania ową problematyką współczesnych mu intelektualistów.

Z dzisiejszej perspektywy należałoby stwierdzić, iż spostrzeżenia angielskiego męża stanu sprzed prawie trzech stuleci są do pewnego stopnia wciąż aktualne. Otóż, tematyka własności stanowi bardzo ważny element codziennej *praxis*, a jej związek z obszarem władzy nie podlega dyskusji. Można powiedzieć więcej: konotacje własności i władzy stanowią szczególnie dopracowany składnik refleksji naukowej na rzeczony temat. Jednakowoż ogół studiów nad kwestią własności i jej konsekwencji stanowi w dalszym ciągu otwarty rozdział, oczekujący na kolejne komponenty wyjaśniające złożoną strukturę zjawiska określanego w średniowieczu jako *proprietas*.

Prezentowana tu książka jest takim oto „komponentem”, który stawia sobie za cel rozstrzygnięcie problemu naukowego dotyczącego — mówiąc ogólnie — mechanizmów *corporate governance*, a dokładniej — związku między własnością i kontrolą a efektywnością w spółkach akcyjnych notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Tak sformułowany wątek jest w kontekście polskich nauk społecznych nie tylko nierozstrzygnię-

ty, ale na dobrą sprawę — co okaże się w trakcie następnych rozdziałów — w ogóle niepodjęty. Wprawdzie część badaczy w didaskaliach swoich analiz wzmiankuje o strukturze własnościowo-kontrolnej i jej efektywności, ale albo poprzestaje na charakterystyce pierwszej części zagadnienia, albo wykorzystuje odmienne podejścia teoretyczne, które zwracają uwagę na inne determinanty tytułowego problemu.

W tej rozprawie podłoże teoretyczne stanowić będzie teoria praw własnościowych, na podstawie której sformułowane zostaną konkretne propozycje hipotez, a także szersza podstawa interpretacyjna problemów badawczych. Nie oznacza to bynajmniej, że z socjologicznego punktu widzenia rzeczona teoria nie posiada swego rodzaju mankamentów. Jednakże jej niezaprzeczalnym atutem jest to, że tezy w niej zawarte bezpośrednio odnoszą się do każdego z aspektów zagadnienia *corporate governance*, a oprócz tego dość „wyraziście” opowiadają się po stronie wyższej efektywności własności prywatnej nad publiczną (właściwie wszyscy przedstawiciele ekonomiki praw własności) oraz spółek kontrolowanych przez menedżerów nad firmami właścicielskimi (w głównej mierze Armen Alchian, 1977). To wszystko zdaje się potwierdzać teoretyczne i zdroworozsądkowe przekonania często spotykane przy okazji omawiania prezentowanej tu materii.

Teoria praw własności będzie w całej książce wzmocniona szerszą perspektywą socjologii ekonomicznej (gospodarczej/gospodarki)¹, która „w naszej rzeczywistości jest [...] prawie nieznaną” (Krzykała 2005: 52), choć w innych krajach stanowi obligatoryjny przedmiot nawet na kierunkach ekonomicznych. Problematyka *corporate governance* ma z natury charakter interdyscyplinarny, stąd odwołanie się do — przytoczmy za Durkheimem — *sociologie économique* zdaje się w pełni uzasadnione. Ponadto powinniśmy mieć świadomo-

¹ W środowisku socjologów nie ma konsensusu na temat — ujmijmy to umownie — obszaru znaczeniowego socjologii ekonomicznej. Ta subdyscyplina socjologii, która zajmuje się tematyką gospodarczą, nazywana jest przez jednych „socjologią gospodarki” (Jacek Tittenbrun), przez drugich „socjologią gospodarczą” (Franciszek Krzykała), a przez jeszcze innych — „socjologią ekonomiczną” (Witold Morawski). Problem komplikuje się jeszcze bardziej, gdyż poszczególni badacze inaczej definiują podstawy i zakres merytoryczny wymienionych wyżej określeń. Każdy z nich podkreśla inne podłoże tej semantycznej łamigłówki, dodając zarazem kolejne komplikacje do zdawałoby się bezprzedmiotowej dyskusji. Jeszcze bardziej intrygujący jest fakt, że na swój sposób każdy ma rację. Jacek Tittenbrun zwraca uwagę na tłumaczenie angielskiego terminu *economic sociology*, słusznie podkreślając niekonsekwencję w tłumaczeniu nazw różnych subdyscyplin socjologicznych. Franciszek Krzykała, z kolei, odwołuje się do tego samego aspektu, tyle że osadzonego w tradycji niemieckojęzycznej. W języku niemieckim *Wirtschaftssoziologie* winno przekładać się jako „socjologia gospodarcza”, natomiast dla określenia „socjologia gospodarki” istnieje niemiecki denotat w postaci *Soziologie der Wirtschaft*. W prezentowanej tu pracy będę posługiwał się wszystkimi określeniami, nie opowiadając się za żadną z tych wykładni.

mość nie tylko tego, że „istnieje miejsce dla socjologów w badaniu życia gospodarczego (*economic life*), ale że ich perspektywa jest nagląco pożądana” (Granovetter 1992: 76) w świetle analiz zjawisk ekonomicznych. Był o tym przekonany już Max Weber, mówiąc, iż „czysto ekonomiczne metody wyjaśniania są równie kuszące, co sporne” (Weber 2002: 84), dlatego starał się koncentrować na socjologicznej stronie zjawisk, zaś stronę ekonomiczną podkreślał „tylko w tej mierze, w jakiej wyraża się ona właśnie w formalnych socjologicznych kategoriach” (ibidem).

Socjologia gospodarki ma długą historię i owocne doświadczenia, dlatego tym istotniejszą kwestią jest pamięć o „złych stronach zerwania przez socjologię kontaktów z ekonomią i potrzeba ich przywrócenia” (Tittenbrun 2008: 117). Ta rozprawa jest jedną z takich prób wykorzystania perspektywy ekonomicznej w socjologicznej analizie mechanizmów funkcjonowania nowoczesnych form organizacji przedsiębiorstw (spółka akcyjna notowana na giełdzie). Jeżeli spojrzymy na firmę jak na element systemu społecznego (Doktór 2008: 335), to okaże się w pełni uzasadnione pytanie o efektywność zarówno przedsiębiorstwa, jak i współtworzonego przez niego szerszego systemu².

Wątpliwości może budzić zjawisko giełdy, które nie jest — mówiąc delikatnie — głównym tematem zainteresowania socjologii jako takiej. Ale i w tej materii okazuje się, że socjologia ekonomiczna „jest ponad wszystko socjologią rynków” (Anderson-Connolly 2006: 7), co na podstawie ilościowych analiz literatury przedmiotu wykazał amerykański socjolog Richard Anderson-Connolly. A giełda to przecież jeden ze składników rynku kapitałowego, którym interesowali się m.in. Max Weber, Emil Durkheim, Georg Simmel.

Mając wstępnie wyklarowane podłoże prezentowanej tu rozprawy, przejdźmy do sformułowania jej głównego zamierzenia. Głównym celem pracy (ogólny problem badawczy) jest zbadanie zależności między strukturą własnościowo-kontrolną warszawskich spółek giełdowych a ich ekonomiczną efektywnością. Uściślając — chodzi o badanie weryfikacyjne, które wykorzystuje firmy notowane na GPW w Warszawie, by empirycznie sprawdzić (przetestować) słuszność tezy Armena Alchiana o wyższej efektywności spółek kontrolowanych przez menedżerów nad spółkami właścicielskimi (szcze-

² „Relacje pomiędzy rynkiem a życiem społecznym są regulowane nie tylko mechaniką rynku, ale także są kształtowane poprzez świadome oddziaływanie wielkich przedsiębiorstw na życie społeczne. Obecne przedsiębiorstwa przestały być jedynie zakładami gospodarczymi, stały się bowiem również instytucjami społecznymi. W imię odpowiedzialności społecznej przyjmują one pewne funkcje pozaekonomiczne” (Partycki 1999: 163).

głowy problem badawczy)³. Dodatkowa funkcja pracy ma charakter eksplanacyjny, gdyż po przeprowadzeniu badania statystycznego postaram się wyjaśnić uzyskane wyniki analizy empirycznej. Innymi słowy, będę usiłował odpowiedzieć w oparciu o zebrane dane i istniejące podejścia teoretyczne na pytanie, „dlaczego” mamy do czynienia z taką zależnością, a nie inną.

Zakres tematyczny pracy ograniczony będzie przez wspomnianą już teorię praw własnościowych, a także podejście socjologii ekonomicznej. Nadto, część empiryczna będzie stylizowana na badania Thoneta i Poensgena (1979), a sam horyzont czasowy badania zawężony zostanie do lat 2006-2008.

Do rozstrzygnięcia problemu postawionego w temacie książki mogą służyć także inne podejścia (np. teoria agencji), natomiast wybór ekonomiki praw własnościowych pozwoli mi zawęzić obszar analizy i teoretycznej, i praktycznej do granic przyjętej koncepcji. Jest to sytuacja dość komfortowa, ponieważ zwalnia badacza z obowiązku eksplikacji całości problematyki badawczej, która jest niezwykle bogata i zróżnicowana.

Zanim przejdę do krótkiego streszczenia struktury książki, chciałbym raz jeszcze podkreślić, iż wybór konkretnej opcji teoretycznej, jak również konkretnych założeń metodologicznych badania empirycznego mają na celu przede wszystkim zapewnić spójność (koherentność) całego wywodu (zarówno w warstwie teoretycznej, jak i praktycznej).

Dobór samej teorii praw własności był także celowym zabiegiem, mającym na celu podwyższyć walor heurystyczny niniejszego opracowania. Literatura poświęcona tej koncepcji w ogóle nie jest przetłumaczona na język polski, co z jednej strony tłumaczy ubogi stan polskich studiów na ten temat, a z drugiej stanowi o unikalnym charakterze przedkładanej pracy.

Pierwszy rozdział jest wprowadzeniem w problematykę własności, gdzie precyzuje się samo pojęcie, a następnie prezentuje różne tradycje ujmowania tego zagadnienia (od rzymskiej jurysprudencji przez Adama Smitha, Karola Marksa i Maxa Webera, aż po współczesne pojęcie *corporate governance*). Wszystko po to, aby w rozdziale drugim, poświęconym założeniom teoretycznym teorii praw własnościowych, móc skupić się wyłącznie na rzeczonych koncepcji. Koncepcji niezwykle zróżnicowanej, nawet w kwestiach zasadni-

³ W części empirycznej pracy tezy Armena Alchiana na temat tytułowych zagadnień zostaną sformułowane w postaci słabej, tj. zakładającej nie kierunkową (silną), a równoważną (słabą) zależność pomiędzy poszczególnymi charakterystykami dotyczącymi szeroko rozumianej efektywności. Osłabienie twierdzeń autora *Economic Forces at Work* ma związek z wielością stanowisk w sprawie wyższości spółek kontrolowanych przez menedżerów nad spółkami kontrolowanymi przez właścicieli nawet w obrębie rzeczonych teorii praw własnościowych (szerzej na ten temat w następnych częściach).

czych dla prezentowanego tu problemu badawczego. Bazując na tekstach przedstawicieli tej orientacji, a także na opracowaniach innych badaczy, wskażę oprócz niezaprzeczalnych zalet tego podejścia również jego słabości teoretyczno-praktyczne. Pod koniec tego rozdziału wprowadzona zostanie kluczowa dla części empirycznej dyferencjacja spółek na kontrolowane przez właścicieli i kontrolowane przez menedżerów.

Kolejna część dotyczy konceptualnego uchwycenia zagadnienia kontroli i zarządzania, a także próby wstępnej operacjonalizacji pierwszego z nich. Przy tej okazji odwołam się do klasycznej już pracy Adolfa Berle'a i Gardinera Meana *The Modern Corporation and Private Property*, która to praca po raz pierwszy podniosła problematykę własności i kontroli spółek akcyjnych do rangi pierwszoplanowej kwestii. Problem kontroli nad spółką w wielu wymiarach współczesnej analizy życia gospodarczego jest istotniejszy od problemu własności firmy (choć samo pojęcie kontroli w szerszym historycznym kontekście wywodzi się z pojęcia własności). Złożoność mechanizmów rynkowych doprowadziła do sytuacji, w której chcąc zbadać aspekt własności przedsiębiorstwa, trzeba dobrze orientować się w sytuacji towarzyszącej funkcji zarządzania daną firmą.

Rozdział czwarty to przegląd pojęć efektywności, które funkcjonują w ekonomii jako miary ogólnie rozumianej wydajności. Mam na myśli przede wszystkim efektywność alokacyjną, produkcyjną i tzw. optimum w sensie Pareta. Z punktu widzenia funkcjonowania giełdy bardzo istotną okaże się efektywność informacyjna, a z punktu widzenia spółki — efektywność rad nadzorczych. Przegląd pojęć efektywności gospodarczej ma dodatkowe znaczenie w perspektywie podjętej problematyki, gdyż daje możliwość zaobserwowania przez socjologa sposobu ujęcia i uszczegółowienia tej kwestii w podejściu ekonomistów.

Rozdział piąty to rozwinięcie pojęcia efektywności informacyjnej, którą określa się jako hipotezę rynku efektywnego. Po zaprezentowaniu trzech jej wariantów oraz krytyki, przejdę do charakterystyki Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie (zwięźle opiszę główne indeksy oraz sektory warszawskiego parkietu, ponieważ z tych składowych korzystać będziemy w następnym rozdziale). Będzie to też dobry pretekst, aby spojrzeć na giełdę jako na zjawisko znajdujące się (potencjalnie i realnie) w obszarze zainteresowania socjologii.

Rozdział szósty stanowi empiryczną część rozprawy, w której oprócz charakterystyki głównych cech badania (zastosowane narzędzia, opis wskaźników, szczegółowe sformułowanie hipotez, dobór próby itp.) poczynione zostaną wyliczenia mające na celu określenie prawdziwości/fałszywości tez

Armena Alchiana na temat efektywności dwóch typów przedsiębiorstw. Testowanie teoretycznego stanowiska przedstawiciela teorii praw własnościowych ograniczone będzie do spółek giełdowych notowanych na GPW w Warszawie, a wyniki — oprócz komentarza — zaprezentowane zostaną w postaci wykresów dla porównywania dwóch średnich niezależnych.

Ostatni rozdział będzie miał za zadanie próbę odniesienia uzyskanych wyników do zbliżonych badań na ten temat, które prowadzone były przez kilkadziesiąt lat w różnych krajach. Również w tym rozdziale postaram się zinterpretować uzyskane wyniki w oparciu o znane podejścia teoretyczne.

* * *

Prezentowana tu książka oprócz ogólnego problemu badawczego, który po uściśleniu przyjmie postać szczegółowych hipotez (najpierw skonceptualizowanych, a następnie zoperacjonalizowanych), zawiera także (hipo)tezę ukrytą. Ta ostatnia nie jest najważniejsza z punktu widzenia tematu pracy, choć wydaje się istotna w kontekście refleksji socjologicznej *sensu largo*. Chodzi o — po pierwsze — wprowadzenie problematyki giełdowej do obszaru zainteresowania socjologii (ekonomicznej), jak również — po wtóre — o propozycję spojrzenia na giełdę jako na instytucję o charakterze socjologicznym. Mówiąc to w najmniejszym stopniu nie neguję dorobku nauk ekonomicznych w badaniu i wyjaśnianiu mechanizmów giełdowych, a li tylko proponuję, by spojrzeć na te aspekty funkcjonowania logiki rynkowej, które wyłamują się z ram analizy ekonomicznej, z perspektywy rzeczywistych zachowań społecznych. Nie ulega bowiem wątpliwości, że nawet bardzo zaawansowane i wyrafinowane metody analizy technicznej lub fundamentalnej czasami nie potrafią wyjaśnić skomplikowanych stanów rzeczy lub po prostu ich ekstrapolacje nie pokrywają się z rzeczywistością. W takich przypadkach znajomość koncepcji socjologicznych (i psychologicznych) może dostarczyć ciekawych narzędzi wyjaśniania tych — nazwijmy je — anomalii ekonometrycznych. Niektórzy ekonomiści wyraźnie opowiadają się za ograniczoną racjonalnością i irracjonalnością, a nie za racjonalnością *per se*.

Mając wyartykułowane główne założenia prezentowanej tu pracy rozpoczniemy od analizy zagadnienia własności, które to zagadnienie poprzez główne tezy teorii praw własnościowych doprowadzi nas do wątku kontroli i zarządzania, a w konsekwencji do problemu efektywności. Na każdym kroku teoretycznych eksploracji postaram się w taki sposób charakteryzować elementy *corporate governance*, aby móc je skutecznie „zmaterializować” w części empirycznej pracy. Nawet wtedy, gdy będę wykorzystywał wskaźni-

ki czysto ekonomiczne do weryfikacji postawionych hipotez, zamierzam pamiętać o tym, iż „socjologia ekonomiczna, badająca procesy ekonomiczne (w tym i finansowe) z perspektywy socjologicznej, ujmuje gospodarkę rynkową jako proces nieustannej zmiany: analizuje nie tylko bieżące mechanizmy funkcjonowania rynku, ale też przyczyny i wymogi jego rozwoju” (Flejterski 2007: 125). O rezultacie całego projektu badawczego i jego wartości merytorycznej nie sposób dowiedzieć się inaczej niż poprzez lekturę kolejnych jego części. Zaczniemy zatem od rozdziału pierwszego.