

Zenon Pokojski
Uniwersytet Marii Curie Skłodowskiej w Lublinie

Uwarunkowania zarządzania wartością przedsiębiorstwa - kontekst Grupy Azoty Puławy

ENVIRONMENT OF ENTERPRISE VALUE MANAGEMENT– BASED ON AZOTY PUŁAWY GROUP CASE

W niniejszym artykule zaprezentowano uwarunkowania zarządzania przedsiębiorstwem w budowaniu jego wartości. Wskazano na dwa dominujące nurty w zarządzaniu. Jeden oparty na budowaniu wartości dla właścicieli, drugi koncentrujący się na budowaniu wartości dla interesariuszy przedsiębiorstwa. Celem artykułu jest wskazanie na przykładzie Grupy Azoty Puławy, że w dłuższym horyzoncie czasu budowa wartości przedsiębiorstwa dla podstawowych interesariuszy służy podnoszeniu wartości dla jego właścicieli. Analizę dokonano w oparciu o przegląd literatury nauk o zarządzaniu oraz obserwację uczestniczącą autora jako wiceprezesa zarządu GA Puławy.

Słowa kluczowe: zarządzanie wartością, wartość dla interesariuszy, wartość klienta, wartość wspólna, goodwill.

Wprowadzenie

Współczesne teorie zarządzania coraz szerzej podejmują problematykę celu funkcjonowania przedsiębiorstwa w kategoriach dynamicznego i długotrwałego wzrostu jego wartości. Takiemu postrzeganiu celu przeciwstawia się krótkookresową orientację przedsiębiorstwa zdominowaną oczekiwaniem maksymalizacji zysku. Pojawiło się nawet pejoratywne określenie tego rodzaju działalności „kapitalizm kwartalny” (*ang. quarterly capitalism*)¹. Barton i Wiseman twierdzą, że długookresowe intencje jeszcze przegrywają z krótkookresową aktywnością w zarządzaniu². Te dwa odmienne podejścia do celu funkcjonowania przedsiębiorstwa prowadzą do wyróżnienia koncepcji zarządzania opartej na budowaniu wartości dla właścicieli (*ang. shareholder value*) i drugiej, opartej na budowaniu wartości dla interesariuszy (*ang. stakeholders value*)³. Obie koncepcje zarządzania współistnieją obecnie w gospodarce wolnorynkowej, bowiem istnieją inwestorzy – gracze, maksymalizujący zysk w krótkim okresie czasu,

¹ http://www.businessinsider.com/hillary-clinton-quarterly-capitalism-2016_oraz_wypowiedz_prof._Hausnera_w_Sopocie_na_Europejskim_Forum_Nowych_Idei_w_2016_roku, <http://www.polskieradio.pl>. (4marca 2017)

² D. Barton, M. Wiseman, Perspectives on the long term, “McKinsey Quarterly” No. 1, 99-107.

³ Mianem interesariuszy w teorii zarządzania określa się te „podmioty (osoby, społeczności, instytucje, organizacje, urzędy), które mogą wpływać na przedsiębiorstwo oraz pozostają pod wpływem jego działalności”. Innymi słowy są to osoby i instytucje będące otoczeniem przedsiębiorstwa, wchodzące z nim w bezpośrednie lub pośrednie relacje. Szerzej na ten temat: M. Marcinkowska, Tworzenie wartości przedsiębiorstwa dla interesariuszy, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Szczecin 2011, Nr. 639, s. 855-869.

akceptujący wysokie ryzyko oraz inwestorzy długoterminowi, oczekujący stabilnego, stałego wzrostu wartości powyżej stopy zwrotu z bardziej bezpiecznych lokat kapitałowych. Akceptują podział wypracowanej wartości pomiędzy innych interesariuszy przedsiębiorstwa, bo stwarza to warunki dla stabilnego rozwoju biznesu w długim okresie czasu.

Dla rozwoju koncepcji zarządzania wartością przedsiębiorstwa bardzo duże znaczenia miały cztery rozwijające się nurty myślowe opisujące zarządzanie w biznesie w warunkach gospodarki rynkowej⁴:

- wzrost znaczenia wartości niematerialnych w procesie budowania wartości przedsiębiorstwa, w tym przede wszystkim kapitału intelektualnego;
- zarządzanie oparte na wynikach procesów, wychodzące poza kategorie finansowe;
- rozwój koncepcji zarządzania wartością klienta;
- ewolucja idei społecznej odpowiedzialności biznesu w kierunku tworzenia tzw. „wartości wspólnej” (*ang. shared value*)⁵ dla swoich interesariuszy.

Celem artykułu jest wskazanie na przykładzie Grupy Azoty Puławy, że w dłuższym horyzoncie czasu budowa wartości przedsiębiorstwa dla podstawowych interesariuszy służy podnoszeniu wartości dla jego właścicieli.

Wartości niematerialne w procesie budowy wartości przedsiębiorstwa

Wzrost wartości interesuje wszystkich interesariuszy przedsiębiorstwa. Ogranicza w długim okresie czasu naturalną sprzeczność interesów między inwestorami/właścicielami a pracownikami. Obie strony są zainteresowane wzrostem wartości przedsiębiorstwa, które daje atrakcyjne dochody z zaangażowanego kapitału, ale również tworzy stabilne miejsce pracy, gdzie ceni się wartość wiedzy i umiejętności pracowników. Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa wymaga zatem dobrego rozpoznania zasobów firmy, w tym przede wszystkim zasobów niematerialnych, których nie obejmuje bilans czy rachunek wyników.

W budowaniu wartości przedsiębiorstwa dla interesariuszy w długim horyzoncie czasu wartości niematerialne mają dzisiaj zasadnicze znaczenie. Świadczy o tym wskaźnik wartości rynkowej w relacji do wartości księgowej, często określanej angielskim terminem *goodwill*. Oczywiście wskaźnik ten dotyczy spółek notowanych na giełdach papierów wartościowych. Wartość wspomnianego wskaźnika i jego udział w wartości firmy systematycznie rośnie. Problem w tym, że to pojęcie obejmuje wiele trudno mierzalnych elementów składowych, a w gruncie rzeczy decyduje o dynamice zmian wartości rynkowej przedsiębiorstwa.

⁴ A. Szablewski, Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa – logika i prawidłowości, eFinanse – finansowy kwartalnik internetowy, SGH, Warszawa 2012.

⁵ M. E. Porter, M. R. Kramer: Creating Shared Value, "Harvard Business Review", Jan-Feb 2011.

Tabela 1. Wartość rynkowa a wartość księgowa wybranych firm z 10 najbardziej wartościowych firm świata (w mld USD)

Spółki	Wartość rynkowa	Wartość księgowa	Goodwill	Goodwill/ wartość rynkowa
GENERAL ELECTRIC	305	98	207	68%
MICROSOFT	420	92	328	78%
COCA-COLA	183	26	157	86%
IBM	170	13	157	92%
INTEL	159	61	98	62%
TOYOTA	39	17	22	56%

Źródło: opracowanie własne w oparciu o dane Trading Economics - stan na 30 września 2015

We wszystkich wymienionych w tabeli 1 spółkach, spośród najbardziej wartościowych firm świata, wartość goodwill przekracza wartość księgową spółki. Dzisiejsza rachunkowość zatem w stosunkowo małym stopniu odzwierciedla rynkową wartość firmy. Rachunek wyników czy bilans nie obejmuje wielu składowych tworzących wartość przedsiębiorstwa. Należą do nich aktywa niematerialne, takie jak: reputacja, wiarygodność, lojalność klientów, kanały dystrybucji, zdolność pozyskiwania nowych rynków, wiedza, innowacje itp. Rośnie znaczenie pozamaterialnych determinant budowy wartości, takich jak: kapitał intelektualny na który składają się kapitały: ludzki, organizacyjny i relacyjny, często zwany klienckim, a także kultura organizacyjna zorientowana na innowacyjność czy zdolność kreowania wartości wspólnej interesariuszy. To one w chwili obecnej determinują dynamikę zmian wartości przedsiębiorstwa w długim okresie czasu.

Ponieważ duża część wartości przedsiębiorstwa „ukryta” jest w wartościach pozamaterialnych, mieszczących się w pojęciu goodwill coraz więcej firm, niezależnie od sprawozdań finansowych przygotowuje dodatkowe raporty opisujące owe wartości niematerialne. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie w 2009 roku przygotowała koncepcję projektu „Respect Index”⁶, który ma na celu wyłonienie spółek zarządzanych w sposób odpowiedzialny i zrównoważony. W procesie oceny przyjmowane są kryteria z kategorii środowiskowych, społecznych i ekonomicznych.

Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa w oparciu o wiedzę czerpaną wyłącznie w oparciu tradycyjne miary rachunkowości nie będzie ani skuteczne ani efektywne. Wiedzą o tym menedżerowie, stąd też zaczęli poszukiwać narzędzi służących wycenie tych ukrytych aktywów. Rich Karlgaard, redaktor „Forbes ASAP” podkreślił znaczenie tego problemu, i w swojej notatce z 1993 r. pisał m.in: „Wiedza człowieka i zasoby intelektualne są obecnie najbardziej wartościowymi aktywami każdej spółki. (...) kompletnie brakuje miar i wskaźników niezbędnych do wyceny tych nowych źródeł wartości”⁷.

Prawdziwy przełom w badaniach nad kapitałem intelektualnym nastąpił w maju 1995 roku, gdy Skandia, po kilku latach wewnętrznych pionierskich prac, wydała pierwszy w świecie publiczny raport roczny dotyczący kapitału intelektualnego,

⁶ http://www.odpowiedzialni.gpw.pl/opis_projektu (7 marca 2017)

⁷ Rest in Peace, Book Value, „Forbes ASAP”, 25 października 1993 r., s. 9.

stanowiący dodatek do raportu finansowego. Roczny raport, dotyczący kapitału intelektualnego Skandii, był punktem zwrotnym w historii standaryzacji modelu kapitału intelektualnego. W ciągu zaledwie kilku lat kapitał intelektualny przebył drogę od idei do funkcjonującego modelu⁸.

Jego znaczenie jest szczególnie widoczne w procesach fuzji i przejęć firm. Transakcje kupna – sprzedaży firm znacznie odbiegają od wartości księgowej. Dużą część tej różnicy stanowi wartość silnej i lojalnej bazy klientów, a zatem kapitał kliencki, często zwany kapitałem relacyjnym. On również jest „ukryty” w zapisie księgowym - „wartość firmy” (goodwill). Już dzisiaj przy wycenie spółek aktywa materialne mają dużo mniejsze znaczenie od składników pozamaterialnych w wycenie wartości rynkowej firm, resztę wartości stanowią czynniki niematerialne. Jeszcze 30 lat temu proporcje te były odwrócone.

Zarządzanie oparte na wynikach

Koncentracja na działaniach i ich rezultatach nie jest w zarządzaniu metodą nową. Już w XVI wieku rozwinęli ją niezależnie od siebie Jan Kalwin i Ignacy Loyola, następnie zaś przekazali swoim zwolennikom. Oto dłaczego stworzone przez nich organizacje – kościół ewangelicko-reformowany i zakon jezuitów – w tym okresie zdominowały Europę⁹.

Orientacja na rezultaty działania jest bardzo popularna w zarządzaniu. Pod koniec lat sześćdziesiątych przygotowano na potrzeby USAID (United States Agency of International Development) narzędzie zarządzania programami/projektami o nazwie matryca logiczna¹⁰. Obecnie jest standardem stosowanym w wielu programach Unii Europejskiej w fazach: przygotowania projektów, ich monitorowania i oceny (dotyczy to zwłaszcza programów pomocy zewnętrznej UE)¹¹. Matryca odzwierciedla związek przyczynowo - skutkowy pomiędzy różnymi poziomami celów, wskazuje jak weryfikować, czy cele te zostały osiągnięte oraz określa, jakie założenia poza obszarem kontrolowanym przez projekt mogą wpłynąć na jego udane zakończenie. Bardzo przydatne narzędzie w wyznaczaniu logiki realizacji projektu.

Owo zarządzanie, oparte na wynikach, szczególnego znaczenia nabiera w koncepcji strategicznej karty wyników, którą po raz pierwszy Robert Norton i David Kaplan opisali na łamach Harvard Business Review w 1992 roku¹².

W strategicznej karcie wyników zachowane są tradycyjne mierniki finansowe, które informują o zdarzeniach przeszłych, ale zawiera ona również mierniki, które pozwalają monitorować to, co wpływa na wyniki w przyszłości. Cele i mierniki analizowane w karcie wyników wynikają bowiem z wizji i strategii organizacji, a zatem

⁸ L. Edvinsson, M. S. Malone, Kapitał intelektualny, PWN, Warszawa 2001.

⁹ C. Lowney, Heroiczne przywództwo. Tajemnice sukcesu firmy istniejącej ponad 450 lat, tłum. Ł. Malczak, WAM, Kraków 2012 oraz K. Kietliński, Zarządzanie samym sobą w czasie w świetle reguł zakonnych: św. Benedykta, św. Augustyna, św. Franciszka i św. Ignacego Loyoli, [w:] J. K. Solarz, M. Lisowski, (red.), Ryzyko w społeczeństwie i gospodarce, Zeszyty Przedsiębiorczość i Zarządzanie, Warszawa 2015, s. 368.

¹⁰ <http://dobrezarządzanie.hb.pl> (7 marca 2017)

¹¹ https://www.governica.com/Matryca_logiczna oraz <http://uniaeuropejska.org/fundusze-ue-w-praktyce-logika-projektowa-cz-i/> (7 marca 2017)

¹² R. S. Kaplan and D. P. Norton, The Balanced Scorecard: Measures that Drive Performance, Harvard Business Review, (January-February) 1992, s. 71-79.

obejmuje wartości pozamaterialne. Rozpatrzono je z czterech punktów widzenia istotnych przy analizie efektywności współczesnej organizacji: z perspektywy finansowej, perspektywy klienta, procesów wewnętrznych oraz rozwoju¹³.

W karcie wyników wykorzystuje się mierniki finansowe i niefinansowe, nie mniej jednak do tych drugich przywiązuje się znacznie większą wagę, bowiem lepiej informują o przyszłej sytuacji firmy. Dobrze skonstruowana karta powinna zapewniać odpowiednią równowagę pomiędzy wskaźnikami rejestrującymi przeszłość (wskaźniki finansowe) i wskaźnikami obejmującymi kluczowe czynniki przyszłego sukcesu (wskaźniki niefinansowe)¹⁴. Strategiczna karta wyników jest bardzo popularnym narzędziem zarządzania, szczególnie w zakresie wdrażania strategii przedsiębiorstwa.

Rozwój koncepcji zarządzania wartością klienta

Peter Drucker mawiał: „Jest tylko jedna prawidłowa definicja celu firmy: stworzyć klienta”¹⁵. Rozumiał, że o wartości przedsiębiorstwa decyduje wartość ich klientów. Istota zarządzania wartością przedsiębiorstwa polega na tym, że oferujemy wartość dla klienta, dzięki czemu pozyskujemy wartość dodatkową dla firmy i możemy zapewnić w ten sposób wartość dla akcjonariusza. Nie można stworzyć wartości dla organizacji, nie tworząc wartości dla klientów, a jednocześnie nie można stworzyć wartości dla klientów bez ich udziału. W tej koncepcji klient nie jest już tylko obiektem oddziaływania, ale również aktorem, grającym swoją rolę w pełni świadomie i dobrowolnie.

Biznes dostrzegł potencjał w budowaniu wartości przedsiębiorstwa przez zarządzanie wartością klienta. Wsparciem dla tego rodzaju zarządzania jest tzw. marketing relacji polegający na budowaniu długotrwałych, korzystnych relacji przedsiębiorstwa ze swoimi klientami. Pojawiło się również pojęcie kapitału relacyjnego, czasem zwanego kapitałem klienckim jako elementu kapitału intelektualnego oszacowującego wartość tych relacji dla firmy¹⁶. O wartości i znaczeniu tego kapitału można przekonać się w procesach fuzji i przejęć czy restrukturyzacji firmy. Potwierdza to Saint-Onge dowodząc, że „...kontakty banku z jego klientami mają wartość, za którą potencjalny nabywca musiałby zapłacić”¹⁷.

W zarządzaniu wartością klienta wiele zależy od tego czy firma buduje wartość klientów czy też wartość dla klientów¹⁸. Skuteczność strategii wzrostu wartości dla klientów zdeterminowane są dokładnością rozpoznania oczekiwań i generowanych wartości dla określonych grup klientów¹⁹. Rosnące możliwości komunikacji i wymiany opinii pomiędzy klientami sprawiają, że rośnie ich siła wpływu. Klient jest wówczas

¹³ R. S. Kaplan and D. P. Norton, *Strategiczna karta wyników*, PWN, Warszawa 2001.

¹⁴ Francuski Instytut Gospodarki, *Balanced Scorecard, Zarządzanie w oparciu o kartę wyników*, Warszawa 2004, s. 19.

¹⁵ P. Drucker, *Sztuka zarządzania według Petera Druckera*, Harvard Business Review Polska, Warszawa 2009, s. 39.

¹⁶ L. Edvinsson ... *Kapitał intelektualny*, s. 35.

¹⁷ Tamże, s. 34.

¹⁸ Szerzej B. Dobiegała-Korona, *Wartość klienta czy wartość dla klienta*, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie”, nr 1, październik 2006.

¹⁹ P. Tomczyk, *Zarządzanie wartością klienta. Od koncepcji do wyników przedsiębiorstwa*, [w:] *Ekonomia, finanse, zarządzanie*, K. Poznańska, K. Kraj (red.), Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, 2013, s. 201.

bardziej partnerem tych relacji aniżeli „zdobyczą”, czy tzw. targetem przedsiębiorstwa²⁰. Klienci są w coraz większym stopniu gotowi współtworzyć wartość dla siebie i innych klientów, a jeżeli trzeba, także z pominięciem organizacji. Mając do dyspozycji media społecznościowe o zasięgu globalnym znaczenie i siła oddziaływania klienta na przedsiębiorstwa wciąż rośnie. Zyskali znacznie szybszy i łatwiejszy dostęp do informacji, możliwość konsultacji z ekspertami i doświadczeniami innych klientów, przez co są lepiej poinformowani i przygotowani do podejmowania trafniejszych decyzji²¹. Kotler wskazuje na następujące, nowe możliwości:

- znaczący wzrost siły konsumentów,
- łatwiejsze porównywanie konkurencyjnych ofert (w tym możliwość pozyskiwania i porównywania informacji o produktach bez wychodzenia z domu),
- większą różnorodność produktów i usług,
- ogromną liczbę dostępnych informacji,
- łatwiejsze składanie, pozyskiwanie i negocjowanie zamówień²².

Mamy również do czynienia z nowym zjawiskiem przenoszenia na konsumentów części zadań wykonywanych dotąd przez przedsiębiorstwa. Najczęściej przywoływanym jest tutaj przykład sklepów IKEA, które oferują meble w niewielkich paczkach, aby klienci mogli łatwo przetransportować je do domów i samodzielnie zmontować. Samodzielny transport i montaż pozwala znacznie obniżyć koszty, a przez to cenę zakupu mebli. Klienci współtworzą w ten sposób wartość dla siebie, przejmując zadania realizowane dotąd przez producentów i sprzedawców mebli²³.

Zmianie relacji klient – przedsiębiorstwo musiała towarzyszyć ewolucja procesów zarządczych w przedsiębiorstwach; od skoncentrowanych wcześniej na produktach na rzecz koncentracji na procesach opartych na relacjach z klientem²⁴. Relacje te koncentrują się na poszukiwaniu najlepszych sposobów rozwiązania problemów klientów²⁵.

Klient, jako interesariusz firmy staje się uczestnikiem procesu tworzenia i pomnażania wartości przedsiębiorstwa, procesu w którym firma rozwija się i podnosi szeroko rozumianą wartość, nie tylko w sensie ekonomicznym.

Zarządzanie wartością klientów ma bardzo duże znaczenie dla osiąganych przez przedsiębiorstwo wyników. Docenili to R. S. Kaplan i D. P. Norton - twórcy Strategicznej Karty Wyników, którzy bardzo szeroko spojrzeli na te kategorie, wychodząc poza finansowe postrzeganie tego problemu. W coraz bogatszej literaturze przedmiotu pojawiły się nowe kategorie pojęć opisujących relacje z klientami, takie jak:

²⁰ Omawiając te pojęcia należy zauważyć, że w języku polskim pojęcie klienta oznacza osobę lub organizację dokonującą zakupu produktu lub usługi, czyli podmiot, który płaci. Polski termin „klient” jest zatem równoznaczny z angielskim terminem customer; nie można mylić z terminem consumer.

²¹ Ph. Kotler, Marketing, Dom Wydawniczy REBIS, Poznań 2005, s. 1-4.

²² G. Baran, Marketing współtworzenia wartości z klientem, Instytut Spraw Publicznych UJ, Wydanie I, Kraków 2013, s. 68.

²³ Tamże, s. 120

²⁴ Ph. Kotler, Marketing, Rebis, Poznań 2005, s. 60.

²⁵ G. Armstrong, Ph. Kotler, Marketing, Wolters Kluwer, Warszawa 2012, s. 56.

kapitał klientów, wartość życiowa klienta, rentowność klientów, stopa retencji klientów czy cykl życia klienta²⁶.

Idea wartości wspólnej

W formułowaniu celów funkcjonowania przedsiębiorstwa w gospodarce wolnorynkowej uformowały się dwa nurty myślenia. Pierwszy odnosi się do wyłącznie do właścicieli, uznając, że ich cele są rozbieżne z celami pozostałych interesariuszy (*stakeholders*). Drugi natomiast wskazuje, że wzrost wartości przedsiębiorstwa może i powinien służyć również innym, zainteresowanym grupom. Podziały te prowadzą do wyróżnienia koncepcji wartości dla właścicieli (*shareholder value*) i wartości dla interesariuszy (*stakeholders value*).

Oczywiście wybór ścieżki rozwoju i przyjęcie odpowiedniej strategii należy do zarządu przedsiębiorstwa, ale należy pamiętać, że jest on powoływany przez właścicieli kapitału, którzy mają swoje oczekiwania.

Wydaje się jednak, że odpowiedzialnego, długoterminowego inwestora powinna interesować stała, stabilna, co najmniej korzystniejsza od obligacji stopa zwrotu zaangażowanego kapitału. Ale nie da się jej osiągnąć bez umiejętnie prowadzonego dialogu ze wszystkimi podstawowymi i drugorzędnymi interesariuszami przedsiębiorstwa. Inwestorzy tacy akceptują podział wypracowanej wartości pomiędzy innych interesariuszy przedsiębiorstwa, bo stwarza to warunki dla stabilnego rozwoju biznesu w długim okresie czasu.

Michael Porter²⁷ wspólnie z Markiem R. Kramerem²⁸ w 2011 roku opublikowali artykuł w którym zaprezentowali nowe spojrzenie na funkcjonowanie biznesu w ramach kapitalizmu wolnorynkowego. Autorzy skrytykowali optymalizację wyników przedsiębiorstwa w krótkim okresie czasu jako podstawowy cel jego funkcjonowania. W zamian zaproponowali jego przededefiniowanie, uznając, że powinno nim być tworzenie tzw. „wspólnej wartości” (*ang. shared value*)²⁹. Idea tej wartości sprowadza się do wytwarzania wartości ekonomicznej dla przedsiębiorstwa w taki sposób, aby tworzona była równocześnie wartość dla społeczeństwa. Biznes powinien być tak prowadzony, aby nie sprowadzać wszystkiego do zysku, ale brać również pod uwagę konsekwencje społeczne dla otoczenia. Porter i Kramer podkreślają jednak, że proponowana przez nich koncepcja tworzenia wartości wspólnej – (*ang. Creating Shared Value - CSI*) odnosi się przede wszystkim do tych działań, które mają zapewnić przedsiębiorstwu rentowność i konkurencyjność. Pojęcie wartości wspólnej opiera się na założeniu, że tak na rozwój gospodarczy, jak i na postęp społeczny należy patrzeć przez pryzmat wartości. Wartość powinna być natomiast rozumiana jako relacja korzyści do kosztów, a nie jako suma samych korzyści. Zdaniem autorów, w wyniku nadszarpniętego zaufania do biznesu, regulator³⁰ wprowadza na drodze politycznej,

²⁶ Szerzej V. Kumar, Zarządzanie wartością klienta, PWN, Warszawa 2010, B. Dobiegała-Korona, T. Doligalski (red) Zarządzanie wartością klienta. Pomiar i strategię, Poltext, Warszawa 2010, T. Doligalski, Zarządzanie wartością klienta. Próba charakterystyki, Marketing i Rynek, 6/2013.

²⁷ Amerykański ekonomista, profesor Harvard Business School, wybitny specjalista od strategii i konkurencyjności biznesu.

²⁸ Współzałożyciel i dyrektor zarządzający FSG, autor wpływowych publikacji dotyczących wspólnej wartości.

²⁹ M. E. Porter, M. R. Kramer: Creating Shared Value, "Harvard Business Review", Jan-Feb 2011.

³⁰ W tym rozumieniu administracja rządowa.

szereg rozwiązań i ograniczeń szkodliwych dla konkurencyjności i wzrostu gospodarczego. Skuteczną receptą na rozwiązanie problemu jest zasada tworzenia wartości ekonomicznej w taki sposób, aby jednocześnie odpowiadać na ważne potrzeby i problemy społeczne. W ten sposób można przywrócić odpowiednie relacje biznesu ze społeczeństwem³¹.

Zarządzanie przedsiębiorstwem polegające na kreowaniu wartości wspólnej wymaga umiejętności zarządzania relacjami z jego interesariuszami. W odniesieniu do poszczególnych grup można przyjąć różne mierniki służące ocenie skuteczności kształtowania owych relacji. Poniżej przykłady dla kilku grup interesariuszy:

- właściciele – wskaźnik stopy zwrotu z zaangażowanego kapitału w relacji do alternatywnych inwestycji czy lokat;
- członkowie zarządu – wysokość wynagrodzenia w relacji do efektów ekonomicznych zarządzanego przedsiębiorstwa – benchmark branży, apanaże pozafinansowe;
- pracownicy – średnie wynagrodzenie w spółce w relacji do średniego wynagrodzenia w regionie, branży, kraju; dynamika jego wzrostu, pozapłacowe środki motywowania;
- władze centralne, regionalne, lokalne – wielkość płaconych podatków i opłat, wsparcie inicjatyw społecznych, kulturowych, sportowych i innych w regionie;
- klienci – atrybuty produktu (jakość, cena, asortyment, funkcjonalność, dostępność), wizerunek, relacje z klientami;
- wierzyciele – wskaźniki płynności, ratingi itp.;
- społeczności lokalne – wskaźnik zatrudnienia mieszkańców, wsparcie dla inwestycji podnoszących jakość ich życia.

O tworzeniu wspólnej wartości, już nie tylko dla organizacji i klientów, ale i dla innych interesariuszy, pisze także Ramaswamy³². Jego zdaniem współtworzenie wartości oferuje cztery kluczowe korzyści organizacjom i związanym z nimi ludziom.

Tabela 2. Kluczowe korzyści ze współtworzenia wartości

Beneficjenci	Korzyści
Klienci, pracownicy i inni interesariusze	- udział w nowych doświadczeniach współtworzenia wartości - zmniejszenie własnego ryzyka i kosztów
Menedżerowie	- zwiększenie strategicznego kapitału i zwrotu z inwestycji - zmniejszenie ryzyka i obniżenie kosztów działania organizacji

Źródło: G. Baran, Marketing współtworzenia wartości z klientem, Instytut Spraw Publicznych UJ, Wydanie I, Kraków 2013, s. 127.

Warto zauważyć również poglądy, które wskazują, że nie ma sprzeczności pomiędzy osiąganiem celów biznesowych a troską o innych. Prahalad zaprezentował piramidą strukturę dochodów społeczeństw, formułując określenie „podstawa piramidy” (ang. *The Bottom of the Pyramid*). Podstawę piramidy dochodów stanowią

³¹ M. E. Porter, M. R. Kramer: Creating ..., s. 38.

³² V. Ramaswamy, The Roles of Engagement. Are You Ready for the Co-Creation Movement?, „IESE Insight Magazine”, 2009, No. 2, s. 29-35.

najubożsi, a najbogatsi, w relatywnie małej liczbie, reprezentują jej wierzchołek³³. Mówi: „Po pierwsze, wartość będzie w coraz szerszym zakresie współtworzona z konsumentami – zarówno z bogatymi konsumentami na Zachodzie, jak i biednymi konsumentami Bangladeszu czy w Indiach. Po drugie, żadna pojedyncza firma nie ma wiedzy, kwalifikacji i zasobów, które są potrzebne do współtworzenia wartości z konsumentami. Każda firma musi się nauczyć, jak znaleźć dostęp do zasobów z różnorodnych źródeł. Po trzecie, źródłem innowacji mogą być nowe, wschodzące rynki”³⁴. Podaje się tutaj przykład serwisu dla rolników, wprowadzony w Indiach przez firmę Thomson Reuters. Z serwisu korzysta około 2 milionów rolników, którzy za 5 dolarów kwartalnie uzyskują dostęp do informacji o pogodzie, cenach artykułów rolnych oraz porady agrotechniczne. Wyniki badań wskazują, że ponad 60% użytkowników serwisu znacznie zwiększyło dzięki niemu swoje przychody. Takie usługi pomagają ludziom ubogim w bezpieczny sposób gospodarować pieniędzmi, a także wspomagają właścicieli małych plantacji w uprawie roślin i sprzedaży plonów.

W podobnym kierunku zmierzały propozycje Grupy Azoty Puławy (GAP)³⁵, skierowane do Ministerstwa Rolnictwa Etiopii dotyczące oferty przygotowania analiz rynkowych systemu infrastruktury obsługi gospodarstw rolnych, analiz wody i gleby oraz systemu edukacji rolnej. To w gruncie rzeczy były propozycje budujące wartość przyszłych klientów. Podobne działania miały miejsce w przypadku współpracy firmy URSUS, która wyeksportowała do tego kraju ciągniki, których serwisanci przeszkoleni przez producenta, współpracują nad kolejnymi rozwiązaniami technicznymi obsługi rolnictwa w Etiopii.

Podsumowując ten watek należy zwrócić uwagę, że zaangażowanie w zarządzanie wartością przedsiębiorstwa innych interesariuszy wymaga odpowiedniej dojrzałości, bowiem wiąże się to z przyjęciem wspólnej odpowiedzialności, choćby w sensie etycznym czy moralnym, za losy przedsiębiorstwa.

Wartość wspólna w kontekście działań Grupy Azoty Puławy

Analiza wartości rynkowej największych na świecie spółek wskazuje, że wartość aktywów niematerialnych ma dla ich wartości większe znaczenie niż aktywa materialne. Niestety nie możemy tego powiedzieć o spółkach polskich notowanych na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych (GPW). W branży chemicznej wskaźnik C/WK (wartość rynkowa/wartość księgową) dla uznanych firm, takich jak: Agrium Inc., Bayer AG czy BASF SE w ostatnich latach znacznie przekracza 2, a to oznacza, że wartość aktywów niematerialnych przekracza wartość aktywów materialnych; mamy zatem do czynienia z wysokim udziałem goodwill. Wartość tego wskaźnika dla firm sektora chemicznego notowanych na GPW w Warszawie na dzień 23 lutego 2017 r. wyniósł 1,63³⁶. Grupa Azoty zanotowała wskaźnik 0,98, a zatem kapitalizacja korporacji była

³³ C. K. Prahalad., V. Ramaswamy., Przyszłość konkurencji. Współtworzenie wyjątkowej wartości wraz z klientami, PWE, Warszawa 2005, s. 4.

³⁴ C. K. Prahalad, M. S. Krishnan, Nowa era innowacji, PWN, Warszawa 2010, s. 9.

³⁵ Grupa Azoty Puławy stanowi grupę kapitałową składającą się z kilkunastu spółek, w której spółka Zakłady Azotowe Puławy jest spółką dominującą z kapitalizacją stanowiącą ok. 90% wartości Grupy. Niektóre sformułowania opracowania mogą dotyczyć wyłącznie Zakładów Azotowych, wówczas użyto pojęcia Spółka.

³⁶ <http://www.stockwatch.pl/Stocks/Sector.aspx?SectorId=18> (24 lutego 2017)

poniżej jej wartości księgowej. Najlepszy jej podmiot - Grupa Azoty Puławy osiągnął wskaźnik 1,20. Czy wobec tego wyniki ekonomiczne Grupy Azoty Puławy tak istotnie odbiegają od notowanych przez znane firmy światowe?

Tabela 3. Podstawowe wskaźniki wybranych spółek giełdowych

Spółki	Marża zysku netto	Wskaźnik rotacji zapasów	Zwrot z zaangażowanego kapitału	Marża EBITDA
YARA	12,63%	91	10,1%	21,8%
DSM	6,72%	99	2,91%	16,7%
BASF	7,54%	74	13,0%	19,4%
AkzoNobel	8,41%	68	11,1%	17,5%
Puławy	11,6%	98	14,7%	17,4%

Źródło: opracowanie własne w oparciu o dane Trading Economics - stan na 30 września 2015 oraz sprawozdanie Grupy Azoty Puławy za 2015 rok.

Już pobieżna analiza kilku wybranych wskaźników wskazuje, że Grupa Azoty Puławy w tym rankingu nie odbiega osiąganymi wskaźnikami efektywnościowymi od liderów w branży. Wydaje się, że wspomniana firma jest jeszcze niedoceniana przez rynek³⁷. Należy zauważyć, że w ciągu 8 lat Grupa podniosła swoją wartość z poziomu 1 101 mln zł (kapitalizacja rynkowa na dzień 2 stycznia 2007 roku) do poziomu 4 874 mln zł na koniec 2015 roku, a więc o prawie 3,8 mld zł. Szczególnie dużą dynamikę wzrostu kapitalizacji, o ponad 2,1 mld zł, tj. o 80% zanotowano w okresie 2013 – 2015. W tym okresie Grupa, niezależnie od osiągniętych wyników finansowych, które nie odbiegały od średniej z ostatnich lat, znacznie podniosła wskaźnik C/WK z poziomu 0,98 do 1,26³⁸. Warto zauważyć, że był to również okres intensywnej współpracy z wieloma grupami interesariuszy. Spójrzmy na Grupę Azoty Puławy przez pryzmat tej umiejętności zarządczej.

³⁷ Należy też pamiętać, że Grupa Azoty Puławy ma mały „free float” (ok. 4%), więc wysokość kursu akcji nie musi być reprezentatywna w wycenie walorów Grupy.

³⁸ Dane finansowe pochodzą ze skonsolidowanych sprawozdań finansowych Grupy Azoty Puławy z lat 2008 - 2016 oraz stron <http://www.bankier.pl/>, <http://www.stockwatch.pl/> i <http://pl.tradingeconomics.com/> (3 marca 2017)

Wykres 1. Notowania giełdowe GA ZAP (2007 -2015 r.)



Źródło: Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Azoty Puławy z lat 2008 - 2016 oraz <http://www.bankier.pl> (3 marca).

Właściciele

Podstawowym interesariuszem są inwestorzy – właściciele. Zainteresowani przede wszystkim wielkością dywidendy, wzrostem wartości posiadanych akcji, ale część z nich również odpowiednimi relacjami z innymi interesariuszami, bowiem dobre relacje w dłuższej perspektywie zapewniają wzrost wartości aktywów niematerialnych. W przypadku Grupy Azoty Puławy, taką wrażliwość przejawiał Skarb Państwa i część funduszy inwestycyjnych.

W okresie 2007 – 2015 cena akcji GAP wzrosła z poziomu 57,6 zł na początku tego okresu, do poziomu 255,0 zł na jego koniec. Tak więc inwestorzy zyskali na wartości posiadanych aktywów w omawianym okresie ponad 440%. Grupa wypłaciła w tym czasie ponad 910 mln zł dywidendy³⁹. Wydaje się, że to atrakcyjna stopa zwrotu z zaangażowanego kapitału inwestorów.

Pracownicy

Kotler dowodził, że „(...) firma powinna mieć obsesję na punkcie swoich klientów i pracowników, bo jeżeli ci nie będą zadowoleni, to firma równie dobrze może zrezygnować z dalszej działalności”⁴⁰. Doceniał zatem wagę dla firmy klientów, ale i ważnego jej interesariusza jakim są pracownicy. W Spółce średnie wynagrodzenie bez wypłat z zysku za 2014 rok wyniosło 5 474 zł, przy średnim wynagrodzeniu na Lubelszczyźnie w sektorze przedsiębiorstw w wysokości 3 426 zł. Wynagrodzenia w okresie 2013 – 2015 wzrosły w Spółce o ponad 22%. Płaca minimalna w Spółce za 2015 rok wyniosła 2 746 zł, podczas gdy w Polsce wynosiła 1 750 zł. Zatem stosunek płacy minimalnej w spółce do płacy minimalnej w Polsce - 1,57. Grupa Azoty Puławy otrzymała w 2015 roku tytuł „TOP Pracodawcy Polski Wschodniej”.

W Grupie Azoty Puławy podejmowano wiele inicjatyw podnoszących wartość wspólną w rozumieniu Portera i Kramera. Jedną z nich było przeprowadzenie pierwszej

³⁹ <http://www.pulawy.com/199-dywidenda> (9 marca 2017)

⁴⁰ Ph. Kotler, *Dziesięć śmiertelnych grzechów marketingu*, PWE, Warszawa 2005, s. 33.

edycji Wolontariatu Pracowniczego. Z grupy złożonych wniosków wybrano 10 projektów, 73 wolontariuszy, którzy przepracowali łącznie ponad 2 tys. godzin. Program okazał się sukcesem. Okazało się, że można realizować cele biznesowe wspierając rozwój kapitału społecznego, tożsamości firmy i jej reputacji jako pracodawcy. Dzięki realizacji projektu pracownicy mogli rozwijać swoje zainteresowania i pasje pozazawodowe.

Spoleczność lokalna i władze samorządowe

Grupa Azoty w 2015 roku przekazała w formie darowizn, sponsoringu i inwestycji w lokalną infrastrukturę 18, 4 mln zł. W Grupie znalazło zatrudnienie w latach 2013 – 2015 78 najlepszych absolwentów Zespołu Szkół Technicznych w Puławach. Aby umożliwić im kontynuację kształcenia systemem niestacjonarnym podpisano umowę z Uniwersytetem Marii Curie Skłodowskiej w Lublinie.

Z analiz przeprowadzonych przez Pentagon Research w 2015 r. wynika, że najwyższą rozpoznawalnością projektów sponsoringowych Puław cieszyły się Szpital Powiatowy w Puławach (95,2 proc. wskazań) oraz Puławski Ośrodek Kultury „Dom Chemika” (94,8 proc.). Relatywnie wysoki wynik uzyskał także Zespół Szkół Technicznych w Puławach (81 proc.).

Interesujące są oceny działalności sponsoringowej Grupy Azoty Puławy dokonane przez jej pracowników. Poproszono mieszkańców powiatu puławskiego, którzy zadeklarowali, że są pracownikami GAP, o ocenę zaangażowania w sponsoring miejscowego sportu profesjonalnego. Ponad 65% badanych oceniło owo zaangażowanie pozytywnie.

W badaniu zainteresowano się również poziomem akceptacji zaangażowania sponsorskiego Grupy Azoty Puławy w wybrane wydarzenia i instytucje. Na pierwszym miejscu w zestawieniu znalazły się ex aequo aż trzy projekty – puławskie Hospicjum, klub sportowy Wisła Puławy oraz Dom Chemika. Analiza wyników wskazuje na pewną tendencję, zgodnie z którą o wiele częściej wskazywane były instytucje zlokalizowane na terenie samego miasta Puławy, natomiast zdecydowanie rzadziej – zlokalizowane poza nim. Pracownicy Grupy Azoty Puławy oczekują zatem, że pieniądze zainwestowane przez ich pracodawcę w działalność sponsoringową przyczynią się do poprawy jakości życia w miejscu, w którym żyją na co dzień, a nie w miejsca, w których bywają relatywnie rzadko.

Z przeprowadzonych badań wynika, że sponsorowany sport podniósł wartość nazwy Grupy Azoty Puławy i logo ulokowanych w telewizji, prasie i Internecie wzrósł w 2015 r. o 5,6% w stosunku do poprzedniego roku, znacznie przekraczając 4 mln zł⁴¹.

⁴¹ Sprawozdanie z realizacji planu działalności społeczno-sponsoringowej w 2015 r., Grupa Azoty Puławy 2016.

Tabela. Wyniki ankiet przeprowadzonych przez Pentagon Research

Region	Uważa, że Spółka w dużym stopniu stanowi o sile ekonomicznej miasta Puławy	Uważa, że Spółka wspiera rozwój miasta Puławy i okolic
powiat puławski	85,5%	76,3%
województwo lubelskie	56,8%	32,0%

Źródło: Opracowanie PwC na podstawie Pentagon Research.

Podsumowując tę część wyводу, należy wskazać przede wszystkim na wysoką świadomość zaangażowania sponsorskiego Grupy Azoty Puławy praktycznie w każdą ze sponsorowanych przez nie inicjatyw. Taki stan rzeczy jest najprawdopodobniej skutkiem systematycznej, konsekwentnej i długofalowej strategii sponsoringowej, obliczonej nie na projekty atrakcyjne medialnie, ale na te, które przybliżają markę GAP do społeczności lokalnych. Dominują tutaj projekty realizowane na rzecz instytucji publicznych oraz lokalnych klubów sportowych.

Niezależnie od wymienionych działań należy wskazać, że Grupa Azoty Puławy w 2015 roku wpłaciła do kasy miasta z tytułu opłat podatków lokalnych kwotę 35,6 mln zł⁴².

Podsumowanie

Zarządzanie przedsiębiorstwem ewaluuje od zarządzania skoncentrowanego na maksymalizowaniu zysku w kierunku zarządzania służącego budowaniu wartości przedsiębiorstwa dla swoich interesariuszy. Coraz większego znaczenia w tym procesie nabierają wartości niematerialne przedsiębiorstwa, koncepcje zarządzania wartością klienta, orientacja na pozafinansowe rezultaty działania a przede wszystkim rozwój idei tzw. „wartości wspólnej”.

Przykład Grupy Azoty Puławy wskazuje na to, że jest to możliwe, bez szkody dla interesów właścicieli kapitału. W dłuższej perspektywie dobre relacje z interesariuszami służą budowaniu wartości przedsiębiorstwa dla odpowiedzialnych inwestorów.

Bibliografia

- Armstrong G., Kotler Ph., Marketing, Wolters Kluwer, Warszawa 2012.
Baran G., Marketing współtworzenia wartości z klientem, Instytut Spraw Publicznych UJ, Wydanie I, Kraków 2013.
Barton D., Wiseman M., Perspectives on the long term, “McKinsey Quaterly” No.1.
Drucker P., Sztuka zarządzania według Petera Druckera, Harvard Business Review Polska, Warszawa 2009.
Dobiegała-Korona B., Doligalski T., (red) Zarządzanie wartością klienta. Pomiar i strategię, Poltext, Warszawa 2010.
Dobiegała-Korona B., Wartość klienta czy wartość dla klienta, „Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie”, nr 1, 2006.
Doligalski T., Zarządzanie wartością klienta. Próba charakterystyki, Marketing i Rynek, 6/2013.

⁴² Podatek od nieruchomości, podatek rolny, leśny oraz od środków transportowych.

- Edvinsson L., Malone M. S., *Kapitał intelektualny*, PWN, Warszawa 2001.
- Francuski Instytut Gospodarki, *Balanced Scorecard, Zarządzanie w oparciu o kartę wyników*, Warszawa 2004.
- Kaplan R. S., Norton D. P., *The Balanced Scorecard: Measures that Drive Performance*, Harvard Business Review, (January-February) 1992.
- Kaplan R. S., Norton D. P., *Strategiczna karta wyników*, PWN, Warszawa 2001.
- Kietliński K., *Zarządzanie samym sobą w czasie w świetle reguł zakonnych: św. Benedykta, św. Augustyna, św. Franciszka i św. Ignacego Loyoli*, [w:] J. K. Solarz, M. Lisowski, (red.), *Ryzyko w społeczeństwie i gospodarce, Zeszyty Przedsiębiorczość i Zarządzanie*, Warszawa 2015.
- Kotler Ph., *Dziesięć śmiertelnych grzechów marketingu*, PWE, Warszawa 2005.
- Kotler Ph., *Marketing*, Rebis, Poznań 2005.
- Kumar V., *Zarządzanie wartością klienta*, PWN, Warszawa 2010.
- Lowney C., *Heroiczne przywództwo. Tajemnice sukcesu firmy istniejącej ponad 450 lat*, tłum. Ł. Malczak, WAM, Kraków 2012.
- Marcinkowska M., *Tworzenie wartości przedsiębiorstwa dla interesariuszy*, *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego*, Nr. 639.
- Porter M. E., Kramer M. R., *Creating Shared Value*, "Harvard Business Review", Jan-Feb 2011.
- Szabalewski A., Krishnan M. S., *Nowa era innowacji*, PWN, Warszawa 2010.
- Prahalad C. K., Ramaswamy V., *Przyszłość konkurencji. Współtworzenie wyjątkowej wartości wraz z klientami*, PWE, Warszawa 2005.
- Ramaswamy V., *The Rules of Engagement. Are You Ready for the Co-Creation Movement?*, „IESE Insight Magazine”, 2009, No. 2.
- Raport zintegrowany Grupy Azoty za rok 2015, Tarnów 2016.
- Rest in Peace, *Book Value*, „Forbes ASAP”, 25 października 1993 r.
- Szabalewski A., *Zarządzanie wartością przedsiębiorstwa – logika i prawidłowości*, eFinanse – finansowy kwartalnik internetowy, SGH, Warszawa 2012.
- Tomczyk P., *Zarządzanie wartością klienta. Od koncepcji do wyników przedsiębiorstwa*, [w:] *Ekonomia, finanse, zarządzanie*, K. Poznańska, K. Kraj (red.), Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, 2013.
- Skonsolidowane sprawozdania finansowe Grupy Azoty Puławy z lat 2008 – 2016.

Źródła internetowe:

- <http://www.businessinsider.com/hillary-clinton-quarterly-capitalism-2016>
- <http://www.polskieradio.pl>
- http://www.odpowiedzialni.gpw.pl/opis_projektu
- <http://dobrezaradzanie.hb.pl>
- https://www.governica.com/Matryca_logiczna
- <http://uniaeuropejska.org/fundusze-ue-w-praktyce-logika-projektowa-cz-i/>
- <http://www.stockwatch.pl/Stocks/Sector.aspx?SectorId=18>. (24 lutego 2017)
- <http://www.bankier.pl>
- <http://pl.tradingeconomics.com/>
- <http://www.pulawy.com/199-dywidenda>. (9 marca 2017)

Summary

This article presents the environmental structure of successful enterprise management in value growth approach. There were indicated two main trends in such management. One based on building value for the owners, the other focusing on building value for the business stakeholder. The purpose of the article is to show that in the longer term, building a company's value for owners comes along with value growth for its key stakeholders. The presented case of the Azoty

Puławy Group is a confirmation to this assumption. The analysis was based on a literature review of management sciences and participant observations of the author as a Vice President of GA Puławy.

Keywords: value management, stakeholder value, customer value, shared value, goodwill.

Informacja o autorze:

dr Zenon Pokojski

Laboratorium Praktyki Biznesu

Uniwersytet Marii Curie Skłodowskiej w Lublinie

e-mail: zenon.pokojski@umcs.pl