



Prakseologia i Zarządzanie

**ZESZYTY
NAUKOWE
TNP**

*Proxiology and Management
Scientific paper of Learned Society of Proxiology in Poland
Polish - English edition*

Numer 1/2022

Open access

Komitet Redakcyjny

Redaktor Naczelny: dr hab. Elwira Gross-Gołacka, Uniwersytet Warszawski, Towarzystwo Naukowe Prakseologii

Z-ca Redaktora Naczelnego: dr inż. Grażyna Ożarek, Towarzystwo Naukowe Prakseologii

Z-ca Redaktora Naczelnego: prof. ndzw. dr hab. Romuald Poliński, Towarzystwo Naukowe Prakseologii

Z-ca Redaktora Naczelnego: dr hab. Jacek Wysocki, prof. SGH, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Towarzystwo Naukowe Prakseologii

Redaktor języka angielskiego: mgr Małgorzata Sołtan

Przewodniczący Rady Naukowej:

dr hab. Piotr Masiukiewicz, prof. em. SGH

Członkowie Rady Naukowej:

1. dr Marek Arszułowicz (Wielka Brytania)
2. prof. ndzw. dr hab. Andreas Bielig (Niemcy)
3. dr hab. Marcin Bukala, prof. IFiS PAN
4. prof. ndzw. dr hab. Miloslawa Chovancova (Republika Czeska)
5. dr hab. Paweł Dec, prof. SGH
6. prof. dr Anatolij G. Goncharuk (Ukraina)
7. prof. dr hab. Mirosława Janoś-Kresło
8. dr Carlos Jorge Lenczewski-Martins (Portugalia)
9. adw. Luigi Lai, Włochy
10. prof. dr hab. Zbigniew Kierzkowski
11. dr hab. Józef Koziół, prof. WPSW
12. prof. dr hab. Jan Provaznik (Słowacja)
13. dr hab. Wiesław Rehan, prof. em.
14. prof. dr hab. Anna Lewicka-Strzałecka
15. prof. dr hab. Mirosław Sułek
16. prof. dr hab. Anna Szelągowska

Langue of publication: Polish and English

Copyright reserved

Wymogi redakcyjne na stronie: <http://www.zntnp.pl/index.php/informacje-dla-autorow/>

Przesyłanie tekstów polskich lub angielskich do recenzji: redaktor.nacz@zntnp.pl

Paper on line – open access (2 times a year)

ISSN: 2449-8068

Projekt okładki/strony tytułowej: mgr Magdalena Wereska

Komitet Recenzentów

Prakseologia i Zarządzanie. Zeszyty Naukowe TNP

(półrocznik open access)

dr Ryszard Banajski, Towarzystwo Naukowe Prakseologii

dr hab. Alfred Bieć prof. SGH, Instytut Zarządzania Wartością, SGH w Warszawie

dr hab. Paweł Dec prof. SGH, Instytut Finansów Korporacji i Inwestycji, SGH w Warszawie

dr inż. Piotr Górny, Wydział Zarządzania i Dowodzenia, Akademia Sztuki Wojennej

dr hab. Elwira Gross-Gołacka prof. UW, Uniwersytet Warszawski

prof. dr hab. Zbigniew Kierzkowski, Wyższa Szkoła Informatyki w Łodzi

dr hab. Jerzy Kolarzowski prof. UPH, UPH w Siedlcach

dr Alicja Krzepicka, Instytut Zarządzania Wartością, SGH w Warszawie

prof. dr hab. Anna Lewick-Strzałecka, Instytut Filozofii i Socjologii PAN

dr hab. Piotr Masiukiewicz, prof. em. SGH

dr hab. Barbara Mazur prof. PB, Politechnika Białostocka

dr hab. Sylwia Morawska prof. SGH, Katedra Prawa Administracyjnego i Gospodarczego Przedsiębiorstw, SGH w Warszawie

prof. dr hab. Tadeusz Oleksyn, Towarzystwo Naukowe Prakseologii

dr inż. Grażyna Ożarek, Towarzystwo Naukowe Prakseologii

dr Dorota Podedworna-Tarnowska, Zakład Aksjologii i Pomiaru Wartości, SGH w Warszawie

prof. ndzw. dr hab. Romuald Poliński, Towarzystwo Naukowe Prakseologii

prof. dr hab. Włodzimierz Szpringer, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Warszawski

dr hab. Grzegorz Szulczewski prof. SGH, Instytut Filozofii, Socjologii i Socjologii Ekonomicznej, SGH w Warszawie

Spis treści

Piotr Masiukiewicz	
Prakseologiczne i etyczne aspekty wynagrodzeń top-menedżerów	5
Ladislav Vaškovič	
Andrzej Kupich	
Słowacka polityka gospodarcza wobec przedsiębiorstw a uwarunkowania kryzysowe	29
Carlos Jorge Lenczewski Martins	
Outsiders benefits of insider trading - ethics, technology & informational efficiency	50
Stanisław Kasiewicz	
Étyczne i kulturowe aspekty zarządzania ryzykiem AI w bankowości.....	78
Elwira Gross-Gołacka	
Rola paradygmatu zarządzania różnorodnością i inkluzji w kontekście budowania organizacji turkusowych.....	94
Informacje dla autorów	109

Prakseologiczne i etyczne aspekty wynagrodzeń top-menedżerów

Dr hab. Piotr Masiukiewicz, prof. em. SGH

Towarzystwo Naukowe Prakseologii
piotr.masiukiewicz@wp.pl

Streszczenie: Ostatnie kryzysy finansowe spowodowały krytykę ekonomistów i etyków oraz protesty społeczne w kwestii wysokich wynagrodzeń top-menedżerów korporacji, w tym bankowych. Strategie menedżerów nastawione były na krótkoterminowe wysokie zyski, za które otrzymywali ogromne wynagrodzenia; nawet 1600 razy większe niż średnia płaca. Po kilku latach ponownie nastąpiły znaczne wzrosty tych wynagrodzeń. Analiza prakseologiczna i etyczna wskazuje na szereg wątpliwości, co do poprawności modeli wynagrodzeń menedżerów. Dostępne w praktyce instrumenty ograniczania wysokich wzrostów wynagrodzeń i podejmowane działania władz państwowych były mało skuteczne, chociaż podejmowane są kolejne kroki, także przez Komisję Europejską.

Słowa kluczowe: etyka, korporacja, prakseologia, średnia płaca, top-menedżer, wynagrodzenia.

Wstęp

Historia kryzysów dotcom, subprime i innych wykazała nieskuteczność, nieefektywność, a nawet nieetyczność modeli wynagradzania top-menedżerów. Protestował Ruch Oburzonych w wielu krajach wysoko rozwiniętych.

Kryzys finansowy subprime spowodował dyskusję o odpowiedzialności top-menedżerów instytucji finansowych oraz spółek giełdowych w kontekście ujawnionych, wielkich bonusów, premii i odpraw, wypłacanych kadrze najwyższego szczebla zarządzania i w wielu przypadkach brak poniesienia konsekwencji za bankructwa - na co wskazał między innymi noblista, prof. P. Krugman, (USA). W praktyce zawiodły instrumenty corporate governance.

Po okresowym zahamowaniu wzrostu tych wynagrodzeń w USA i UE, także pod wpływem społecznej presji Ruchu Oburzonych, ponownie nastąpił ich znaczący wzrost. Czy wyciągnięto wnioski z historii?

Celem artykułu jest analiza rosnących relatywnie znacznie wyżej wynagrodzeń top-menedżerów wobec wzrostu zysków i średnich płac w poszczególnych korporacjach, a zatem nieskuteczności, a także nieetyczności modeli wynagrodzeń. Presja opinii publicznej powoduje, iż władze niektórych państw oraz Komisja Europejska próbują zapewnić bardziej zrównoważony wzrost w tym obszarze; jednak działania te są mało efektywne.

Metody wykorzystane w badaniu obejmują analizę literatury, studia przypadków, analizę statystyczną, analizę prawną oraz analizę komparatywną.

1. Wynagrodzenia a kryzys subprime. Nieetyczne praktyki

W opinii N. Roubiniego i S. Mihma banki szeroko wdrażały systemy wynagrodzeń oparte o liczne premie – zachęcające do krótkoterminowych, w tym finansowanych kredytem transakcji wysokiego ryzyka; mimo że zagrażały one stabilności finansowej banków (strategia short time).¹ Zdaniem Rubiniego przyczyną kryzysu był zły system finansowy w skali globalnej – począwszy od wypaczonej struktury wynagrodzeń. Maklerzy i bankowcy powinni być wynagradzani tak, by ich interesy były zgodne z interesami akcjonariuszy; a sposób wynagradzania powinien motywować długofalowy interes korporacji.²

Tabela 1. Wynagrodzenia CEO banków, które zbankrutowały podczas kryzysu subprime w USA i zostały przejęte (w tys. USD)

CEO /bank	Rok	Podstawowe wynagrodzenie	Bonus wypłacony w gotówce	Przyznane akcje	Przyznane opcje	Inne składniki	Wynagrodzenie całkowite
J. Cane, Bear Stearns	2005	200	12 721,1	10 295,7	56,5	5 180,9	28 454,4
	2006	250	17 070,7	14 838,8	35,8	6 154,3	38 349,7
E.S. O'Neal, Merrill Lynch	2006	700	18 500,0	66 780,1	3 070,5	2 324,7	91 375,4
J.A. Thain, Merrill Lynch	2007	57,7	15 000,0	902,9	1 342,5	4,4	17 307,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Proxy Statements of Banks*, www.wynagrodzenia.pl, dostęp 07.03.2009

¹ Roubini N., Mihm S. *Ekonomia kryzysu*, Oficyna Wolters Kluwer, Warszawa, 2011

² Roubini N., Mihm S., op. cit. s. 303 i 307

Przykładem horrendalnych wynagrodzeń i odpraw były kwoty wypłacone tym prezesom (dyrektorom generalnym, CEO), którzy doprowadzili banki do bankructwa i przejęcia przez inne firmy (zob. tabela 1). Sięgały one nawet 90 mln usd.

Rok po kryzysie subprime wynagrodzenia części top-menedżerów amerykańskich znacznie wzrosły (tabl. 2).

Tabl. 2. Wynagrodzenia top-menedżerów wielkich korporacji w USA w 2010r. (brutto)

Lp.	Korporacja/CEO	Wynagrodzenie całkowite w mln. usd	Przyrost wynagrodzenia do roku ub. w %
1	Viacom/P.P. Dauman	84,3	150,0
2	Oracle/L. Ellison	68,6	17,0
3	CBS/L. Moonves	53,9	38,0
4	Jarden/M. E. Franklin	45,2	143,0
5	DirecTV Group/M. White	32,6	b.d.

Źródło: Lublin J. S. *US CEO pay in 2010 jumped as profited lose*, The Wall Street Journal, May, 10,2011

W Europie po kryzysie wynagrodzenia top-menedżerów były znacznie niższe (tabl. 3).

Tabl. 3. Średnie wynagrodzenia top-menedżerów w Europie w 2013 r.

Lp.	Kraj	Średnie roczne wynagrodzenia top-menedżerów w euro
1	Niemcy	5 100 000
2	Francja	3 500 000
3	Szwajcaria	5 800 000
4	Włochy (max. wynagrodzenie)	6 500 000

Źródło: Stasik E. *Niemcy: Ile zarabia menadżer?* www.dw.com.pl/niemcy-ile-zarabiają, dostęp 14.04.2014

Rządy państw dotkniętych kryzysem subprime wprowadzały ad hoc regulacje wynagrodzeń zarządów korporacji. M. in. w USA wprowadzono limity wynagrodzeń dla korporacji korzystających z pomocy kryzysowej państwa.

W Wielkiej Brytanii wprowadzono *ad hoc* 50-procentowy podatek od premii i bonusów (powyżej 25 tys. funtów); obowiązywał on jeden rok.

Specjalny podatek od wysokich wynagrodzeń dla sektora finansowego wprowadzony został od 2012 roku w Islandii (*financial management tax*). Zobowiązanie podatkowe dotyczyło następujących podmiotów: banki i kasy komercyjne, ubezpieczenia, domy maklerskie, fundusze inwestycyjne i inne. Podstawą podatku jest każdy rodzaj wynagrodzenia, w tym płace, dodatki do wynagrodzenia, pożyczki dla pracowników, darowizny, odszkodowania i inne korzyści. Włączenie odszkodowań i pożyczek należy uznać za szczególną restrykcyjność. Stawki podatku zostały określone progresywnie i wynosiły: a) 5,45% dla podstawy opodatkowania mniejszej od miliarda koron islandzkich, b) 6,00% dla podstawy większej od miliarda koron islandzkich. Podatek zaliczono w Islandii do kosztów uzyskania przychodów.

Nadzwyczajny podatek kryzysowy od płac wprowadzono w Portugalii. Dla wszystkich pracowników osiągających dochody wyższe od płacy minimalnej obowiązywał 50% podatek od czternastej pensji, wprowadzony w 2011 roku.

Bardzo restrykcyjny podatek od najwyższych wynagrodzeń (pow. 1 mln euro rocznie) wprowadzono od 2014 roku we Francji; tj. według stawki 75%; jednak zrezygnowano po kilku latach z tego instrumentu podatkowego.³

We Włoszech, w wyniku ustawy z 2010r. o 10% zmniejszone zostały wynagrodzenia członków zarządów korporacji kontrolowanych przez państwo oraz niektóre dotacje. Zamrożono do roku 2013 pensje w sektorze publicznym, a wynagrodzenia zatrudnionych tam menedżerów o dochodach powyżej 130 tys. euro rocznie zostały obniżone o 10 procent.⁴

W Szwajcarii próbowano w drodze referendum ustalić maksymalny pułap wynagrodzeń, jednak wynik tego referendum był negatywny.

Kryzys subprime z lat 2007-09 spowodował falę krytyki w Europie i USA ze strony społecznego Ruchu Oburzonych, mediów, a także znanych polityków i ekonomistów.⁵

J.C. Bogle komentując przypadki wysokich wynagrodzeń zauważył, że żyjemy w świecie, w którym zbyt wielu z nas nic już chyba nie wytwarza, handlujemy tylko kawałkami papieru

³ Dec P. Masiukiewicz P. *Odpowiedzialność menedżerów*, Wydawnictwo IOiZP Orgmasz, Warszawa, 2016, s. 278

⁴ *Włochy: Senat uchwalił plan cięć na 25 mld euro*, www.newsweek.pl/wlochy-mapa-oszczednosci-senat-, dostęp 15.07.2010

⁵ Masiukiewicz P. *Systemy motywacji top-menedżerów jako akcelerator kryzysu*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, nr 9/2010, Masiukiewicz P. *Moral hazard a systemy motywacji w bankowości*, *Prakseologia PAN*, nr 151/2011

(wymieniając między sobą akcje i obligacje), a „przy okazji wypłacając za to naszym finansowym krupierom prawdziwe fortuny”.⁶

Brytyjska eurodeputowana A. McCarthy podkreśliła na posiedzeniu Parlamentu Europejskiego, że kontynuowanie dotychczasowego zwyczaju przyznawania premii w bankach byłoby nieprzyzwoite, a J. Galbraith paradoksem nazwał współczesne systemy wynagradzania menedżerów.

Zdaniem G. Verheugena, błędem było włączanie do pakietów wynagrodzeń menedżerów opcji na akcje. Była to bezpośrednia zachęta do doraźnych działań obliczonych na wyższą kursu akcji, by osiągnąć szybki zysk. System wynagradzania zarządów powinien być zrównoważony i odpowiedzialny społecznie.⁷

2. Współczesność: ponowny dynamiczny wzrost wynagrodzeń

Ponownie bardzo wysokie i rosące wynagrodzenia zarządów wielu korporacji budzą szereg wątpliwości ekonomicznych i etycznych. Poniżej przedstawiono sytuację w wybranych krajach.

2.1. Stany Zjednoczone

W ciągu 42 lat (1978-2020) średnie wynagrodzenie CEO wzrosło o 1300%, tj. ponad dwukrotnie szybciej niż indeks Wall Street, tj. S&P 500; szkokuje, jak na tym tle przedstawia się niespełna 18% wzrost przeciętnego wynagrodzenia pracowników w tym samym okresie.⁸

- Według Economic Policy Institute (think tank) mediana rocznego wynagrodzenia CEO w 1989 r. wynosiła 2,7 mln dol.; w 1995 r. już 6,6 mln dol., a w 2016 r. 13 mln dol.⁹ Średni poziom całkowitych wynagrodzeń dyrektorów generalnych w 2020 r. wyniósł 24,2 mln usd tj. był to około 19% wzrost w stosunku do 2019 r (badanie EPI w 350 największych spółkach giełdowych).¹⁰

⁶ Bogle J.C., *Dość*, PTE, Warszawa, 2009, s. 33.

⁷ Verheugen: *zaostrzyć kryteria wynagrodzeń menedżerów*, http://wyborcza.biz/biznes/1,101562,6390901,Verheugen_zaostrzyć_kryteria..., dostęp 21.12. 2010

⁸ Śleszyńska G. *Niedorzecznie wysokie wynagrodzenia menedżerów w USA*, www.obserwatorfinansowy.pl, 30.09.21

⁹ Śleszyńska G. *Niedorzecznie wysokie wynagrodzenia menedżerów w USA*, www.obserwatorfinansowy.pl, 30.09.21

¹⁰ Śleszyńska G. *Niedorzecznie...*, op. cit.

- Z drugiej strony, ponad połowa ze 100 największych amerykańskich pracodawców znanych z tego, że źle płać pracownikom, dopuściła się nadużyć (obniżyła wskaźniki, za które należy się nagroda), aby w pandemicznym 2020 r. dać CEO podwyżkę o ok. 30%. "Pogląd, że jeden dyrektor generalny jest wart setki - jeśli nie tysiące - razy więcej niż pracownicy, zawsze był absurdalny. W czasie kryzysu pandemicznego, kiedy pracownicy z pierwszej linii pokazali, jak niezbędni są dla gospodarki i zdrowia - jest szczególnie niedorzeczny" - stwierdzono w raporcie Institute for Policy Studies.¹¹ Przykładem jest The Coca-Cola Company. Żaden z członków kadry menedżerskiej nie osiągnął w 2020 roku swoich celów premiowych, a jednak wszyscy je dostali. Dyrektor generalny J. Quincey otrzymał łącznie 18 mln dolarów (ponad 1600 razy więcej, niż wynosiło roczne średnie wynagrodzenie pracowników).
- Autorzy ww. raportu obliczyli, że wzrost wynagrodzeń dla grupy niżej zarabiających, obejmującej aż 90 proc. zatrudnionych w Stanach Zjednoczonych, byłby w latach 1979-2018 prawie dwukrotnie szybszy, gdyby nie pogłębiające się nierówności płac. Wyciągnęli też wniosek, że gdyby CEO zarabiali mniej lub płacili większe podatki, nie miałyby to negatywnego wpływu na wyniki gospodarki ani na zatrudnienie. Uważają oni, że wobec potężnych nierówności dochodowych i braku gospodarczego uzasadnienia dla wysokich wynagrodzeń zarządów, należałoby część tych środków przywrócić społeczeństwu, dzięki odpowiednio zmodyfikowanej polityce fiskalnej.

2.1.1. Pandemia a wynagrodzenia w Pfizer

Czy pandemia uzasadniała wysoki wzrost wynagrodzeń? Pfizer to międzynarodowa amerykańska korporacja farmaceutyczna; twórca szczepionki COVID19. W 2020 r. osiągnęła zysk netto 9,6 mld usd. Czy taki rozgłos mógł wpłynąć na wynagrodzenia dyrektorów za 2020 rok?

¹¹ Śleszyńska G. *Niedorzecznie...*, op. cit.

Tab. 4. Wynagrodzenia i ich wysokości dla najwyżej opłacanych członków zarządu Pfizer w latach 2018-2020 (w tys. USD)

CEO/ funkcje	Rok	Płace podst.	Wartość akcji	Wartość opcji na akcje	Plany moty- wa- cyjne*	Zmiany planu emeryt. i wynagr. odroczone.**	Inne formy wynagr. ogółem	Wyna- grodze- nia ogółem
A. Bourla Chairman and Chief Executive Officer	2020	1 650	4 897,8	6 782,9	5 491,8	1 367,7		21 033,5
	2019	1 600	4 290,9	6 075,3	3 630,0	1 726,4	843,2	17 928,9
	2018	1 400	2 592,1	3 954,3	1 533,0	0,0	606,2 375,1	9 854,5
F.D'Amelio Chief Financial Officer and EVP, Global Supply	2020	1 533,7	2 406,4	3 130,5	2 470,0	1 318,2		11 376,1
	2019	1 500,0	2 582,4	3 037,6	1 820,0	1 612,1	517,0	11 075,7
	2018	1 407,9	2 013,1	2 108,9	1 310,0	0,0	523,4 299,8	7 139,8
M. Dolsten Chief Scientific Officer, President, Worldwide Research, Development and Medical	2020	1 433,7	2 110,5	2 608,8	2 600,0	928,6		10 149,6
	2019	1 400,0	2 414,7	2 531,4	1 820,0	987,2		9 598,0
	2018	1 306,2	2 013,0	2 108,9	1 326,0	0,0	467,8 444,7 315,8	7 070,2

Uwagi: * Plany motywacyjne nie oparte na wartości akcji ** Zmiany wartości planu emerytalnego i wynagrodzenia odroczone, nie podlegające ulgom podatkowym

Źródło: Opracowanie własne na podst.: Sedlak & Sedlak - na podstawie *Pfizer Proxy Statement, 2021*

A. Bourla (CEO) zarobił w 2020 roku 21,03 mln USD, z czego tylko 1,65 mln USD stanowiła pensja zasadnicza.¹² Wynagrodzenie CEO wzrosło o ponad 17% do roku poprzedniego. F.

¹² Mielniczek B. *Ile zarabiają dyrektorzy Pfizer?* www.wynagrodzenia.pl, dostęp 28.12.2021

D'Amelio (CFO) otrzymał wynagrodzenie w wysokości 11,38 mln USD. Wynagrodzenia pozostałych dyrektorów wynosiły od ok. 9 mln USD do ok. 10 mln USD oraz nieznacznie wzrosły do poprzedniego roku (tabl. 4).¹³

Wydaje się, że główny wkład w stworzenie szczepionki COVID19 mieli naukowcy, a nie menedżerowie; chociaż od tych ostatnich zależały właściwe warunki i szybkość działania.

2.2.Niemcy

W Niemczech w 2020r. średnie, roczne wynagrodzenie top-menedżerów w spółkach (GmbH) wyniosło 176 tys. euro (zasadnicza pensja, dodatki oraz premie). Prezesi - kobiety zarabiają znacznie mniej od mężczyzn - przeciętnie 145 tys. euro. Wynagrodzenia menedżerów nieco spadły w kryzysowym roku 2020 i tylko 20 proc. top-menedżerów dostało podwyżkę. Najwyższe wynagrodzenia otrzymali prezesi w koncernach chemicznych oraz farmaceutycznych (przeciętnie 263 tys. euro).¹⁴ To znacznie mniej niż w USA.

- Jak podaje HKP, w roku 2018 przeciętne roczne wynagrodzenie prezesa zarządu koncernu, wzrosło o 3,6 proc. do 7,5 mln euro.¹⁵
- Przewodniczący rad nadzorczych koncernów notowanych w DAX częstokroć pełnią taką funkcję w kilku spółkach. Np. M. Diekmann zasiadał w radach nadzorczych koncernów Allianz, BASF, Fresenius i Siemens i w roku 2018 otrzymał z tego tytułu 1,4 mln euro.¹⁶
- Jak wynika z analizy związkowej fundacji Hansa Böcklera, w 30 spółkach notowanych w indeksie DAX top-menedżerowie w 2017 roku zarobili średnio 71 razy więcej niż ich pracownicy, co było najwyższym wskaźnikiem w historii badania. Współczynnik ten wyniósł od 159 razy w przypadku Deutsche Post, do 20 w przypadku Commerzbanku. Prezesi spółek zarabiali natomiast średnio 85 razy więcej – od 232 razy więcej w przypadku Deutsche Post, do 25 w przypadku Commerzbanku.

¹³ Mielniczek B. *Ile zarabiają ...*, op. cit.

¹⁴ *Przeciętny niemiecki szef ma 52 lata i jest mężczyzną. Wiadomo, ile zarabia*, <https://www.dw.com/pl/przeci%C4%99tny-niemiecki-szef-ma-52-l...>, dostęp 15.01.22

¹⁵ *Ile zarabia najwyższa kasta menedżerów w RFN? Ponoć za mało*, www.dw.com/pl/ile-zarabia-..., 29.04.2019

¹⁶ *Ile zarabia najwyższa ...*, op. cit.

2.3. Wielka Brytania

Mediana pensji menadżerów korporacji (notowanych w FTSE-100) w 2019 r. wyniosła 3,99 mln funtów. Najwięcej w tymże roku zarobił prezes korporacji Ocado - T. Steiner, którego pensja była indeksowana wraz ze wzrostem cen akcji spółki na giełdzie; uzyskał on 58,7 mln funtów. Wynagrodzenia niektórych CEO (np. w sieci Tesco) wynosiła nawet 300 razy więcej od mediany pracowników. W przypadku Ocado to aż 2,6 tys. razy więcej.¹⁷

High Pay Centre (HPC) przedstawił prognozę, iż w 2021 r. kadra menadżerska zarobi 120 razy więcej niż przeciętny pracownik niższego szczebla, który może średnio liczyć na 31,4 tys. funtów rocznie. (średnia płaca w 2020 r. to 27,6 tys. funtów). W 2000 r. szefowie firm z FTSE zarabiali przeciętnie 50 razy więcej, a w latach 80-tych XX w. około 20 razy więcej.

W ostatnim okresie media zainteresowały się wysokimi wynagrodzeniami w klubach sportowych. Angielskie drużyny dały poważny sygnał swoim kibicom, by sądzić, że Premier League to najdroższa liga na świecie. Pokazują to wynagrodzenia nie tylko piłkarzy, ale i menedżerów.

- Najlepiej zarabiającym szkoleniowcem w Anglii w 2019 r. był P. Guardiola (Manchester City), którego wynagrodzenie wyniosło ok. 15 mln. funtów rocznie. Zaskakująca jest natomiast pozycja O. G. Solskjaera; Norweg, w klubie Manchester United otrzymał rocznie 7,5 mln. funtów (tabl. 5).¹⁸ Inną strategię zastosował Asenal, zatrudnił bowiem menedżera U. Emery ze znacznie niższym wynagrodzeniem niż miał jego poprzednik.

¹⁷ Kucharczyk M. *Wielka Brytania: Dyrektorzy zarabiają w kilka dni tyle, co szeregowy pracownik w cały rok*, <https://www.euractiv.pl/section/praca-i-polityka-spoleczna/news/wielka>, dostęp 11.01.2021

¹⁸ *Menedżerzy Premier League i ich zarobki*, <https://www.polsatsport.pl/wiadomosc/2019-05-15/menedzerzy-premier>, dostęp 15.05.19

Tabl. 5. Zarobki menedżerów Premier League w 2019 roku

Lp.	Nazwisko	Klub sportowy	Wynagrodzenie roczne w mln funtów
1	Pep Guardiola	Manchester City	15,0
2	Mauricio Pochettino	Tottenham	8,5
3	Juergen Klopp	Liverpool	7,5
4	Manuel Pellegrini	West Ham	7,0
5	Ralph Hasenhuettl	Southampton	6,0
6	Unai Emery	Arsenal	5,0
7	Maurizio Sarri	Chelsea	5,0
8	Brendan Rodgers	Leicester City	5,0
9	Eddie Howe	Bournemouth	4,0
10	Sean Dyche	Burnley	3,5

Źródło: *Menedżerzy Premier League i ich zarobki*, <https://www.polsatsport.pl/wiadomosc/2019-05-15/menedzrzy-premier>, dostęp 15.05.19

Nie jest wykluczone, iż zaznaczy się trend obniżania wynagrodzeń menedżerów w sporcie.

2.4. Polska

Poziom wynagrodzeń top-menedżerów w Polsce jest wielokrotnie niższy niż w UE czy USA. Oczywiście wynika to z mniejszych rozmiarów działalności, niższej efektywności, ale także innych społecznych oczekiwań.

Przeciętnie członek zarządu notowanej na GPW spółki w 2019r. zarobił 58 tys. zł miesięcznie, a aż co czwarty otrzymywał ponad 2 mln zł rocznie. Najlepiej opłacany polski menedżer otrzymał w 2019 r. ok. 25 mln zł.¹⁹ W 2010 r. członek zarządu spółki notowanej na GPW zarabiał przeciętnie 467 tys. zł rocznie, a w roku 2019 już 698 tys. zł. (tabl. 6) Wynika z tego, że latach 2010-2019 wynagrodzenia członków zarządów wzrosły średnio o 49,5% (przeanalizowano płace ponad 1,3 tys. menedżerów z 343 spółek GPW).

Najwyższa mediana wynagrodzeń w 2019r. wystąpiła w bankach i telekomunikacji, tj. ponad 1,8 mln zł. co stanowiło rozpiętość wobec średniej płacy w przedsiębiorstwach ok. 366 razy.²⁰

¹⁹ Rozwadowska A. *Najwyżej opłacany prezes zarabia sześć tysięcy razy więcej niż ty. Ile zarabia się w największych spółkach?* www.wyborcza.biz.pl, dostęp 24.11.2020

²⁰ *Wynagrodzenia członków zarządów w 2019 roku*, Sedlak&Sedlak, www.wynagrodzenia.pl, dostęp 04.11.2020

Tabl. 6. Średnie roczne wynagrodzenie członków zarządów w Polsce w l. 2010-19 (zaokrąglone, w tys. zł)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Kwota	467	518	519	518	588	583	596	603	623	698
Dynamika w %	-	10,9	0,2	- 0,2	13,5	- 0,9	2,2	1,2	3,3	12,0

Źródło: Wynagrodzenia członków zarządów w 2019 roku, Sedlak&Sedlak, www.wynagrodzenia.pl, dostęp 04.11.2020

Z Raportu płacowego Hays 2021 wynika, że w niektórych branżach (farmaceutyczna, usługi cyfrowe) top-menedżerowie otrzymują 50 tys. zł miesięcznie.²¹

- Analitycy Hays zwracają uwagę, że pandemia osłabiła pozycję pracowników, w związku z tym przewidują, że o podwyżkę wynagrodzenia będzie trudniej.
- W największej instytucji państwowej, jaką jest Narodowy Bank Polski, wynagrodzenia zarządu były znacznie wyższe niż średnia menedżerów w korporacjach (tabl. 7). Wiąże się to z dużą odpowiedzialnością za finanse państwa, a wynagrodzenia są kształtowane w specyficzny sposób jako pochodna średnich płac w zarządach banków. Należy jednak zwrócić uwagę, iż za pracę w organach międzynarodowych instytucji finansowych są członkom zarządu również wypłacane wynagrodzenia.

Tabl. 7. Wynagrodzenia zarządu NBP za 2021 rok

Lp.	Stanowisko w zarządzie	Wynagrodzenia
1	Prezes	1 115 244
2	I zastępca prezesa	894 365
3	Wiceprezes	836 734
4	Członek zarządu	633 332

Źródło: Wynagrodzenia 1995-2021. NBP, <https://bip.nbp.pl/wynagrodzenia/wynagrodzenia>, dostęp 15.05.22

Najwyższa łączna odprawa, którą w latach 2011-2017 otrzymał członek zarządu spółki skarbu państwa to 4 mln zł., co wynika z raportu Najwyższej Izby Kontroli, a świadczenia wypłacane zwalnianym w kontrolowanych przez państwo firmach nie miały ekonomicznego uzasadnienia. NIK zbadał m.in. KGHM, Orlen, Tauron, PKP, LOT, TVP, PZU, PKO BP.²²

²¹ Rosną zarobki menedżerów i specjalistów w Polsce, www.dziennikpolski24.pl, dostęp 2.04.22

²² Orzechowski H. Finansowa bonanza w spółkach skarbu państwa. NIK sprawdził odprawy menedżerów, www.wyborcza.pl, dostęp 12 lipca 2019

3. Metody regulacji wysokich wynagrodzeń

3.1. Instrumenty regulacji wynagrodzeń

Literatura dotycząca wynagrodzeń top-menedżerów jest dość skromna. Także o odpowiedzialności i etyce menedżerów, badań i publikacji jest niewiele; pisali o tym A. Lewicka-Strzałecka i W. Gasparski.²³

Analiza praktyki funkcjonowania korporacji wskazuje na trzy grupy instrumentów ograniczania wysokich wynagrodzeń, tj. instrumenty administracyjne, finansowe oraz etyczne. Ceny produktów i usług są w przeważającej większości poddawane presji konkurencji rynkowej; nie jest tak w przypadku cen pracy menedżerów - szczególnie w wielkich korporacjach; mających wpływ na ryzyka w całej gospodarce czy w skali międzynarodowej.²⁴

Zakres instrumentów ograniczających wysokość wynagrodzeń menedżerów jest niewielki; przedstawiono je poniżej.

1. Spec-podatki od bardzo wysokich wynagrodzeń (np. podatek od najwyższych wynagrodzeń, podatek solidarnościowy, pułap zaliczania w koszty firmy wynagrodzenia - np. w USA pow. 1 mln usd).
2. Ustawowe pułapy wynagrodzeń (np. w przedsiębiorstwach państwowych).
3. Stosowanie zasady clawback rule (odpowiedzialności finansowej) w kontraktach.
4. Zawieszenie 40% wypłat premii i bonusów (na trzy lata) i wypłata przy braku strat (instytucje kredytowe).
5. Presja akcjonariuszy na działania rad nadzorczych (na politykę wynagradzania menedżerów).
6. Zalecenia Komisji Europejskiej oraz branżowych komisji etyki biznesu.
7. Presja mediów; publikowanie najwyższych wynagrodzeń (np. w Wall Street Journal).
8. Społeczne protesty i demonstracje (np. Ruch Oburzonych w UE).
9. Bojkot konsumencki korporacji.

²³ Dec P. Masiukiewicz P. *Odpowiedzialność menedżerów*, Wydawnictwo IOiZP Orgmasz, Warszawa, 2016

²⁴ Masiukiewicz P. *Ryzyko dużych banków. Perspektywa Polski*, CeDeWu.pl., Warszawa, 2012

Paleta instrumentów jest dość wąska, natomiast rady nadzorcze ustalające wynagrodzenia mogą stosować różne limity, odroczenia płatności czy wiązać bonusy z zasadą clawback rule.²⁵

Rada Stabilności Finansowej (Financial Stability Board, agenda Grupy G20) opublikowała wytyczne poświęcony polityce wynagradzania kadry kierowniczej najwyższego szczebla. Znalazło się w nim dziewięć ogólnych zasad podzielonych na trzy obszary: efektywne zarządzanie polityką wynagradzania; efektywne powiązanie wynagrodzenia z akceptowanym poziomem ryzyka; efektywny nadzór i zaangażowanie akcjonariuszy.²⁶ Zobowiązano korporacje do publikowania rocznego raportu dotyczącego wynagrodzenia menedżerów, ze szczególnym uwzględnieniem opisu polityki wynagradzania, jej poziomu i struktury. W celu dopasowania działań kadry zarządzającej do długookresowego interesu banków od 40% do 60% wynagrodzenia zmiennego powinno być wypłacone po okresie kilku lat.

Można sądzić, iż nawet najskuteczniejsze instrumenty nie zastąpią racjonalności ekonomicznej i społecznej oraz etyki w ramach systemu corporate government.²⁷

3.2. Regulacje ad hoc po kryzysie subprime

W szeregu krajach już w trakcie kryzysu subprime wprowadzono regulacje wynagrodzeń menedżerów.²⁸

W ostatnim kryzysie *subprime* w Wielkiej Brytanii wprowadzono *ad hoc* 50-procentowy podatek od premii i bonusów (powyżej 25 tys. funtów); obowiązywał on jeden rok.

Specjalny podatek od wynagrodzeń dla sektora finansowego wprowadzony został od 2012 roku w Islandii (*financial management tax*). Zobowiązanie podatkowe dotyczyło między innymi następujących podmiotów: banki i kasy komercyjne, ubezpieczenia, domy maklerskie, fundusze inwestycyjne i inne. Włączenie odszkodowań i pożyczek do podstawy opodatkowania należy uznać za szczególną restrykcyjność tego modelu. Stawki podatku zostały określone progresywnie i wynosiły: a) 5,45% dla podstawy opodatkowania mniejszej od 1 mld koron islandzkich, b) 6,00%

²⁵ Dec P. Masiukiewicz P. *Clawback Rule – the Ground of Managers Responsible. Model of Remuneration*, Business Management and Strategy, vol. 9, no 1/2018

²⁶ *Principles for Sound Compensation Practices*, Financial Stability Board, 25 September 2009.

²⁷ Masiukiewicz P. *Etyczne źródła kapitału przedsiębiorstwa*, Prakseologia i Zarządzanie nr 1/2020 oraz Dec P. Masiukiewicz P. *Ethics of Price Strategies in Business*, Journal of Business Management and Economic Research, vol. 3, no 3/2019, Masiukiewicz P. *Morality of Debt Repayment in the Light of Current Research*, Journal of Applied Management and Investments, vol. 6, no. 3/2017

²⁸ Dec P. Masiukiewicz P. *Odpowiedzialność...*, op. cit. s. 278-279

dla podstawy większej od 1 mld koron islandzkich. Podatek ten można zaliczyć do kosztów uzyskania przychodów.

Nadzwyczajny podatek kryzysowy od płac wprowadzono w Portugalii. Dla wszystkich pracowników osiągających dochody wyższe od płacy minimalnej obowiązuje 50% podatek od czternastej pensji, wprowadzony w 2011 roku.

Bardzo restrykcyjny podatek od najwyższych wynagrodzeń (pow. 1 mln euro rocznie) wprowadzono od 2014 roku we Francji; tj. według stawki 75%; jednak propozycja zrezygnowano po kilku latach z tego instrumentu podatkowego.

W Szwajcarii próbowano w drodze referendum ustalić maksymalny pułap wynagrodzeń, jednak wynik tego referendum był negatywny; co było do przewidzenia ze względu na zaproponowany bardzo niski pułap.

3.3. Próby nowych regulacji - wybrane kraje

a) USA

Od 1993 r. korporacje nie mogą odliczyć od CIT wynagrodzenia swoich CEO powyżej 1 mln usd, chyba że jest to wynagrodzenie za osiągnięty wynik (tj. nie uznaniowe). Skutek był odwrotny do zamierzonego; mianowicie rady nadzorcze, zmodyfikowały strukturę płac top-menedżerów; zwiększając komponent bonusowy akcji oraz premie oparte na wynikach, a to zapewniło oczekiwany ich wzrost dochodów.

Złożono w Kongresie w 2021r. projekt ustawy dot. regulacji nadmiernych płac CEO. Zgodnie z nim spółki, w których stosunek między uposażeniem dyrektorów generalnych a medianą płacy pracownika przekroczy 50:1, zostaną obłożone spec-podatkiem CIT tj. nieuznane za koszt uzyskania przychodu: od 0,5 pkt. proc. do 5,0 pkt. proc. (gdy proporcja wynosi 500:1). Gdyby takie przepisy obowiązywały już w 2020 r., amerykańskie korporacje byłyby winne państwu dodatkowe miliardy dolarów np. sieć hipermarketów Walmart czy Amazon.

Dwóch wiceprezesów nowojorskiej Rezerwy Federalnej FED wyszło z pomysłem założenia bankierom nowego ograniczenia; tj. używania narzędzia stosowanego w innych branżach, tzw. performance bonds, czyli zapisania w kontraktach gwarancji wykonania kontraktów.²⁹

²⁹ Śleszyńska G. *Niedorzecznie...*, op. cit.

b) Niemcy

Presja mediów spowodowała podjęcie działań przez rząd niemiecki. Bundestag przyjął przepisy, które nakazują radom nadzorczym dużych spółek ustalenie górnego limitu wynagrodzenia zarządu. Nie określono natomiast maksymalnej wysokości limitu.³⁰

Premier Bawarii H. Seehofer stwierdził w sprawie przygotowywanych przez Komisję Europejską nowych przepisów dot. wynagrodzeń dla menedżerów, iż ustalenie pułapu wynagrodzeń wymaga przedyskutowania.³¹ Wg. niemieckiego Instytutu Badań Gospodarczych (DIW) proponowane przepisy nie odbijają się negatywnie ani na konkurencyjności przedsiębiorstw ani też na UE, jako całości. Przepisy te stworzą natomiast bodźce, które zachęcą menedżerów do działań na dłuższą metę, a zniechęcą do dużego ryzyka.

c) Polska

W Polsce obowiązuje specjalna regulacja dot. wynagrodzeń menedżerów w niektórych spółkach.³² (dot. spółek Skarbu Państwa, jednostek samorządu terytorialnego lub ich związków, państwowych osób prawnych, komunalnych osób prawnych). M. in. ustala ona:

- część zmienna wynagrodzenia w spółce nie może przekroczyć 50%, a w spółkach publicznych oraz innych, o których mowa w ustawie, 100% wynagrodzenia podstawowego członka organu zarządzającego w poprzednim roku obrotowym.
- członek organu zarządzającego nie może pobierać wynagrodzenia z tytułu pełnienia funkcji członka organu w podmiotach zależnych od spółki w ramach grupy kapitałowej,
- ustawa wprowadza limity dla wynagrodzenia podstawowego członków zarządu, które zależy od wielkości spółki. W przypadku mikroprzedsiębiorstwa (zatrudniającego do 10 osób) ma to być 1-3-krotność przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw, a spółki małej (zatrudniającej od 11 do 50 osób), średniej (51-250 osób), dużej (251-1250 osób), 'dużej plus' (co najmniej 1251 osób, obrót roczny netto wyższy niż 250 mln euro) odpowiednio: 2-4-krotność; 3-5-krotność; 4-8-krotność, 7-15-krotność.

³⁰ Leśniak G. J. *Projekt KE: Rewolucja w transparentności wynagrodzeń - jak przygotować do niej firmę?* <https://www.prawo.pl/kadry/transparentnosc-wynagrodzen-w-firmach-wedlug-ue-projekt,509013.html>, data dost. 23.06.2021

³¹ *Niemcy chcą ograniczenia wynagrodzeń menedżerów*, <https://www.dw.com/pl/niemcy-chc%C4%85-ograniczenia-wynagrodze%C5%84>, dostęp 15.05.22

³² Ustawa z dn. 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami (Dz.U.2020, poz.1907)

Od 2019 r. wprowadzony został nowy instrument opodatkowania dochodu, tzw. danina solidarnościowa. Dotyczy ona tylko osób, których dochód po uwzględnieniu przewidzianych odliczeń przekroczył 1 000 000 zł., a stawka wynosi 4% ponad tą kwotę. Ten spec-podatek uregulowany został w ustawie o podatku dochodowym od osób fizycznych.³³ Obowiązany do zapłaty daniny jest nie tylko rezydent, lecz także obcokrajowiec osiągający w Polsce przychody. Niewątpliwie podatek ten płacą przede wszystkim top-menedżerowie.

Wprowadzono nową regulację dotyczącą odszkodowań i odpraw za skrócenie okresu wypowiedzenia w spółkach, w których Skarb Państwa, jednostka samorządu terytorialnego, związek jednostek samorządu terytorialnego, państwowa osoba prawna lub komunalna osoba prawna dysponują bezpośrednio lub pośrednio większością głosów na zgromadzeniu wspólników albo na walnym zgromadzeniu. Jeśli wypłacone kwoty przekraczają trzykrotność miesięcznego wynagrodzenia otrzymanego przez podatnika z tytułu umowy o pracę, której przedmiotem są czynności związane z zarządzaniem, lub umowy o świadczenie usług zarządzania, od nadwyżki obowiązuje 70% spec-podatek dochodowy. W ramach Nowego Ładu przygotowano propozycje poszerzenia przedmiotowego tego podatku.³⁴

d) Szwajcaria

Pierwsza próba wprowadzenia górnego pułapu wynagrodzeń w wyniku referendum, zakończyła się niepowodzeniem; ale T. Minder zebrał wymagane 100 tys. podpisów i złożył w szwajcarskim parlamencie wniosek o referendum, które miałyby ogólnie ograniczyć wynagrodzenia w spółkach giełdowych. Parlament zajął się nim dopiero w 2021 roku i zarekomendował Szwajcarom jego odrzucenie. Szwajcarska izba gospodarcza na kampanię przeciw projektowi wydała 8 mln franków. Społeczeństwo jednak nie posłuchało; a zaproponowane przez Mindera zmiany w prawie poparło 67 proc. Szwajcarów. Wpływ na społeczne poparcie miała zapewne decyzja zarządu koncernu farmaceutycznego Novartis, który wypłacił odchodzącemu prezesowi D. Vasellemu odprawę w wysokości 72 mln franków (59 mln euro). Wielu Szwajcarów uznało to za skandal.³⁵

Zgodnie z nową ustawą, walne zgromadzenia akcjonariuszy będą co roku ustalać budżet na wynagrodzenia dla członków zarządu. Wypłata premii, płatnych z góry odpraw, odszkodowań,

³³ Ustawa z dn. 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. 1991 Nr 80 poz. 350 z późn. zm.)

³⁴ *70-proc-pit-od-odpraw-i-odszkodowan-do-zmiany*, <https://www.prawo.pl/podatki/70-proc-pit-od-odpraw-i-odszkodowan-do-zmiany-w-projekcie,510218.html>, dostęp 20.05.22

³⁵ Wieliński B. T. *W Szwajcarii koniec odpraw dla prezesów. Następne Niemcy*, www.wyborcza.pl, dostęp 20.05.22

zatrudnianie b. członków zarządu na etatach doradców zostają zakazane. Za złamanie przepisów przewidziano dość surowe kary - trzy lata więzienia lub grzywna w wysokości nawet sześciokrotnych dochodów rocznych.

Ruch Oburzonych dotarł do Szwajcarii; nie tylko protestowano, ale podjęto decyzje - napisał "Süddeutsche Zeitung".³⁶

e) Komisja Europejska

Komisja Europejska wydała kilka dokumentów regulujących kwestie systemu wynagrodzeń i odpowiedzialności menedżerów. Już w 2009 roku wydane zostały zalecenia w sprawie systemu wynagrodzeń dyrektorów spółek notowanych na rynku regulowanym (nr 2009/385/WE) oraz zalecenia w sprawie polityki wynagrodzeń w sektorze usług finansowych (nr 2009/384/WE). Rekomendowały one m.in. wiązanie premii z długoterminowymi wynikami, natomiast odprawy w razie wcześniejszego rozwiązania kontraktu nie powinny przekraczać dwuletnich wynagrodzeń podstawowych, a w przypadku rozwiązania umowy w wyniku niezadowolających wyników odprawa w ogóle nie powinna być wypłacana.

Dyrektywa UE (wdrożona w Polsce)³⁷ dotycząca m. in. przeglądu nadzorczego polityki wynagrodzeń z 2010r. zobowiązała instytucje kredytowe, by polityka wynagrodzeń była zgodna ze strategią działalności, celami, wartościami i długoterminowymi interesami instytucji, tj.: co najmniej 40% zmiennych składników wynagrodzenia winno być rozłożone (co do wypłat) na okres nie krótszy niż trzy do pięciu lat,

- wynagrodzenie zmienne jest wypłacane lub nabywa się do niego prawo, jeśli ma ono zrównoważony charakter w stosunku do sytuacji finansowej tej instytucji i wyników zainteresowanego pracownika, m. in. wcześniej wypłacone premie w sytuacji pogorszenia wyników mogą być odebrane,

³⁶ Wieliński B. T. *W Szwajcarii koniec odpraw...*, *op. cit.*

³⁷ Uchwała KNF nr 258/11 z 4.10.11 w sprawie szczegółowych zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej oraz szczegółowych warunków szacowania przez banki kapitału wewnętrznego i dokonywania przeglądów procesu szacowania i utrzymywania kapitału wewnętrznego oraz zasad ustalania polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku, (Dz. Urz. KNF, 2011)

- od pracowników na stanowiskach kierowniczych wymaga się, by zobowiązali się nie korzystać z osobistych strategii hedgingowych lub ubezpieczeń dotyczących wynagrodzenia i odpowiedzialności.³⁸

Zgodnie z wytycznymi European Banking Authority: „Stosując wymogi w sposób proporcjonalny, instytucje mają obowiązek uwzględnienia swojego profilu ryzyka, gotowości do podejmowania ryzyka i innych cech, a także opracowania i wdrożenia polityki i praktyki wynagrodzeń, które są odpowiednio dostosowane do strategii biznesowej, celów, wartości i długofalowych interesów instytucji. Przy tym obowiązek posiadania prawidłowej i skutecznej polityki i praktyki w zakresie wynagrodzeń dotyczy wszystkich instytucji i wszystkich pracowników, niezależnie od różnic charakteryzujących poszczególne instytucje.” „Przed zastosowaniem wymogów dotyczących wynagrodzenia w sposób proporcjonalny, należy przeprowadzić identyfikację pracowników na podstawie kryteriów określonych w rozporządzeniu delegowanym Komisji (UE) nr 604/2014 i dodatkowych kryteriów wewnętrznych²⁴. Ograniczenie maksymalnego stosunku zmiennych składników wynagrodzenia do składników stałych do 100% (200% za zgodą udziałowców) powinno dotyczyć wszystkich zidentyfikowanych pracowników instytucji. (...) W przypadku, gdy w poprzednim roku obrachunkowym pracownikowi przyznano łączne wynagrodzenie w wysokości co najmniej 1 000 000 EUR, właściwy organ powinien niezwłocznie poinformować Europejski Urząd Nadzoru Bankowego o otrzymanym wniosku i przekazać swoją wstępną ocenę.”³⁹

W niewielkim jeszcze zakresie, w oparciu o kontrakty wprowadzana jest w instytucjach finansowych odpowiedzialność typu clawback rule.⁴⁰

Komisja Europejska w marcu 2021 roku przedstawiła do konsultacji publicznych projekt dyrektywy w sprawie jawności płac. Projekt nie przewiduje pełnej jawności wynagrodzeń a jedynie

³⁸ Dec P. Masiukiewicz P. *Odpowiedzialność menedżerów*, Wydawnictwo IOiZP Orgmasz, Warszawa, 2016, Masiukiewicz P. *Models of Financial Responsibility of Managers*, Journal of Applied Management and Investments, vol. 4, no 4/2015, *Wytyczne w sprawie polityki i praktyki wynagrodzeń*, Committee of European Banking Supervisors, Brussels, 2010 oraz Wytyczne dot. prawidłowej polityki wynagrodzeń, o których mowa w art. 74 ust. 3 i 75 ust. 2 dyrektywy 2013/36/UE, i ujawniania informacji zgodnie z art. 450 rozporządzenia (UE) nr 575/2013, EBA/GL/2015/22 27/06/2016

³⁹ Wytyczne dot. prawidłowej polityki wynagrodzeń, o których mowa w art. 74..., op. cit.

⁴⁰ Dec P. Masiukiewicz P. *Clawback Rule – the Ground of Managers Responsible. Model of Remuneration*, Business Management and Strategy, vol. 9, no 1/2018

narzuca większą ich przejrzystość oraz prawo do informacji. W opinii eksperta, niewłaściwe przekonanie, że projekt zakłada pełną jawność płac, wzbudza w opinii publicznej dużo obaw.⁴¹

4. Prakseologiczna ocena systemów wynagrodzeń

Czy można korzystać z wadliwych modeli i instrumentów, czy wolno łamać reguły etycznego postępowania na rzecz jego optymalnej skuteczności? Czy na tym polega skuteczność menedżera, by przy pomocy wszystkich dostępnych mu środków, bezwzględnie realizował swój cel? Wg. T. Kotarbińskiego „Cel nigdy nie usprawiedliwia środków złych, nawet niezbędnych, jeśli tylko odstępianie od tego celu nie byłoby czymś jeszcze gorszym. Celów do wyboru jest bezmiar, nie obierajmy zatem takich celów, dla których byłoby konieczne tracić to, co od tychże celów cenniejsze. A jeśli trzeba naprawdę iść do celu chociażby drogą ofiar, które dlań ponieść warto, okażmy należyłą stanowczość”⁴² W korporacjach, które upadły (lub zostały inkorporowane) w okresie ostatnich międzynarodowych kryzysów - wadliwie i niekompletnie były ustalone cele, sprzedawano ryzykowne i nieuczciwe produkty inżynierii finansowej w instytucjach finansowych, systemy motywacji (jako środki) były nieskuteczne i niesprawiedliwe⁴³, a kryzys subprime wręcz nazwano kryzysem moralności.⁴⁴

Analiza systemów motywacji top-menedżerów, w kontekście ostatnich kryzysów, rodzi szereg pytań z zakresu prakseologii i etyki; a m. in.:

- czy systemy motywacji były skuteczne,
- czy poziom wynagrodzeń była adekwatny do kwalifikacji i doświadczenia zawodowego,
- czy wzrost wynagrodzeń był powiązany z wzrostem efektywności i sprawności działania korporacji,
- czy strategie korporacji typu short-term uzasadniały wysokie bonusy i premie,
- czy relacje wynagrodzeń menedżerowie - pracownicy były sprawiedliwe,

⁴¹ Śleszyńska G. *Niedorzecznie wysokie wynagrodzenia menedżerów w USA*, www.obserwatorfinansowy.pl, 30.09.21

⁴² T. Kotarbiński T. *Cel czynu a zadanie wykonawcy*, w: *Dzieła wszystkie – Prakseologia, cz. I*, Ossolineum, Warszawa 1999, s. 445

⁴³ Łuków P. *Aksjologiczne podstawy sprawiedliwych wynagrodzeń*, *Edukacja Ekonomistów i Menedżerów*, nr 49(3)/2018

⁴⁴ Masiukiewicz P. *Moral hazard a systemy motywacji w bankowości*, *Prakseologia PAN*, nr 151/2011

- dlaczego rady nadzorcze akceptowały wysokie ryzyko, hazard moralny i jednocześnie horrendalnie wysokie wynagrodzenia menedżerów - kosztem klientów i akcjonariuszy,
- czy akcjonariusze byli świadomi zawłaszczania ich dywidend przez wzrost i tak wysokich wynagrodzeń,
- czy wysokie wynagrodzenia miały demotywacyjny i demoralizujący wpływ na pozostały personel,
- czy top-menedżerowie, którzy doprowadzili do kryzysów, ponieśli adekwatną odpowiedzialność?

Odpowiedź na wszystkie te pytania jest niestety negatywna.

Praktyka dowodzi, iż systemy wynagrodzeń top-menedżerów były słabo powiązane z efektywnością i skutecznością zarządzania; także słabe było powiązanie ich z regulacjami dotyczącymi odpowiedzialności prawnej i finansowej.⁴⁵ W okresie przed kryzysem subprime ewidentnie zawiodły systemy corporate governance. Brak było też skutecznych regulacji w poszczególnych krajach.

W praktyce zarządzania menedżerowie wykorzystywali zasadę prawa do błędów; szczególnie ci, którzy mieli skłonności do nadmiernego ryzyka i inne dysfunkcje behawioralne. W świetle analiz w dużych instytucjach (tzw. Systemically Important Financial Institutions) można wyróżnić następujące pejoratywne typy preferencji behawioralnych top-menedżerów:⁴⁶

- apetyt na wysokie ryzyko dla zaspokojenia ambicji, chciwości i wysokich bonusów, itp.
- nadużywanie prawa do błędów przy równoległym ubezpieczeniu cywilnym (od odpowiedzialności za decyzje) - dające poczucie bezkarności,
- poczucie pewności siebie i nieomyślności przy nieskutecznym funkcjonowaniu corporate governance i nadzoru państwowego,
- skłonność do omijania prawa w imię wyższych celów biznesu,
- niska etyka biznesowa,
- świadomość siły poparcia dla menedżera (ze strony właścicieli, polityków itp.), zamiast wymogów dotyczących kwalifikacji zawodowych i etycznych.

⁴⁵ Dec P. Masiukiewicz P. *Odpowiedzialność...*, *op. cit.* rozdz. 2

⁴⁶ Dec P. Masiukiewicz P. *Odpowiedzialność...*, *op. cit.* s. 109 i nast.

W oparciu o koncepcję ESG modele wynagrodzeń powinny mieć zrównoważony charakter; w szczególności wobec zysków i płac personelu.

Podsumowanie

Modele wynagrodzeń top-menedżerów w krajach wysoko rozwiniętych preferują szybszy ich wzrost niż dla pracowników, nie zawsze powiązany z efektywnością i sprawnością zarządzania. Nie wyciągnięto wniosków z doświadczeń ostatnich kryzysów oraz społecznych protestów w tym obszarze.

Można sformułować następujące pożądane cechy prakseologiczne i etyczne systemów wynagrodzeń top-menedżerów:

- racjonalność ekonomiczna, tj. zasadność wysokości wynagrodzeń wobec uzyskiwanych efektów oraz ponoszonej odpowiedzialności prawnej i finansowej (clawback rule),
- racjonalność społeczna, tj. uzasadniona relacja wynagrodzeń do średniej płacy w kierowanym przedsiębiorstwie i w branży,
- sprawiedliwość, tj. uwzględnianie nakładu pracy poszczególnych menedżerów, poziom kwalifikacji i doświadczenia zawodowego,
- skuteczność motywowania (bonusy, benefity rzeczowe itp. oraz kary finansowe)
- zrównoważony rozwój przedsiębiorstwa (ESG), uwzględniający relacje wzrostu wynagrodzeń i wzrostu dywidendy (stopy zwrotu) dla właścicieli (akcjonariuszy).

Problem z podatkami od wynagrodzeń, uważanych niekiedy za nieskuteczne, jest dwojaki. Po pierwsze, korporacje zawsze znajdą sposób na takie zmiany struktury łącznego uposażenia prezesów (CEO). Po drugie, większy podatek typu CIT może ograniczać możliwości wzrostu płac pracowników i w tym sensie działać wbrew ich interesom. Niemniej jednak zastosowanie podatkowego kija i marchewki to właściwy kierunek, chociaż skutecznego zahamowania wynagrodzeń top-menedżerów mogą dokonać tylko akcjonariusze.

Generalnie problem wysokich wynagrodzeń top-menedżerów korporacji (sięgały one 70-80 mln dolarów rocznie i były nawet 1,6 tys. razy wyższe niż średnia płaca w danej korporacji) wymaga dalszej dyskusji i rozwiązań. Postulaty takie sformułował m. in. Ruch Oburzonych w wielu krajach.

Ocena systemów wynagrodzeń z punktu widzenia zasad prakseologii i etyki jest negatywna i nie zmieniła się od czasu kryzysu subprime.

Bibliografia

1. Bogle J.C., *Dość*, PTE, Warszawa, 2009
2. Dec P. Masiukiewicz P. *Odpowiedzialność menedżerów*, Wydawnictwo IOiZP Orgmasz, Warszawa, 2016
3. Dec P. Masiukiewicz P. *Clawback Rule – the Ground of Managers Responsible. Model of Remuneration*, Business Management and Strategy, vol. 9, no 1/2018
4. *FSB Principles for Sound Compensation Practices*, Financial Stability Board, 25 September 2009
5. *Ile zarabia najwyższa kasta menedżerów w RFN? Ponoć za mało*, www.dw.com.pl/ile-zarabia-..., dostęp 29.04.2019
6. Kucharczyk M. *Wielka Brytania: Dyrektorzy zarabiają w kilka dni tyle, co szeregowy pracownik w cały rok*, <https://www.euractiv.pl/section/praca-i-polityka-spoleczna/news/wielka>, dostęp 11.01.2021
7. Leśniak G. J. *Projekt KE: Rewolucja w transparentności wynagrodzeń - jak przygotować do niej firmę?* <https://www.prawo.pl/kadry/transparentnosc-wynagrodzen-w-firmach-wedlug-ue-projekt,509013.html>, data dost. 23.06.2021
8. Lublin J. S. *US CEO pay in 2010 jumped as profited lose*, The Wall Street Journal, May, 10,2011
9. Łuków P. *Aksjologiczne podstawy sprawiedliwych wynagrodzeń*, Edukacja Ekonomistów i Menedżerów, nr 49(3)/2018
10. Masiukiewicz P. *Systemy motywacji top-menedżerów jako akcelerator kryzysu*, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, nr 9/2010
11. Masiukiewicz P. *Ryzyko dużych banków. Perspektywa Polski*, CeDeWu.pl, Warszawa, 2012
12. Masiukiewicz P. *Moral hazard a systemy motywacji w bankowości*, *Prakseologia PAN*, nr 151/2011
13. Masiukiewicz P. *Finansowa odpowiedzialność top-menedżerów*, *Zarządzanie, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Humanitas* nr 2/2014

14. Masiukiewicz P. *Models of Financial Responsibility of Managers*, Journal of Applied Management and Investments, vol. 4, no 4/2015
15. Masiukiewicz P. *Appropriation Economics versus Managers' Ethics*, Journal of Applied Management and Investments, vol. 7, no. 3/2018
16. Mesjasz C. *Nadzór korporacyjny a rozwarstwienie wynagrodzenia menedżerów i pracowników w spółkach publicznych*, Studia Ekonomiczne. Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, nr 322/2017
17. Mielniczek B. *Ile zarabiają dyrektorzy Pfizer?* <https://wynagrodzenia.pl/arttykul/ile-zarabiaja-dyrektorzy-...>, dostęp: 28.12.2021
18. *Niemcy chcą ograniczenia wynagrodzeń menedżerów*, <https://www.dw.com/pl/niemcy-chc%C4%85-ograniczenia-wynagrodze%C5%84> , dostęp 15.05.22
19. Nieżurawska J. *Systemy kafeteryjne jako forma wynagradzania menedżerów z pokolenia Y*, Zeszyty Naukowe WSB Wrocław, nr 8/2014
20. Orzechowski H. *Finansowa bonanza w spółkach skarbu państwa. NIK sprawdził odprawy menedżerów*, www.wyborcza.pl, dostęp 12 lipca 2019
21. *Przeciwny niemiecki szef ma 52 lata i jest mężczyzną. Wiadomo, ile zarabia*, <https://www.dw.com/pl/przeci%C4%99tny-niemiecki-szef-ma-52-l...>, dostęp 15.01.22
22. Roubini N., Mihm S. *Ekonomia kryzysu*, Oficyna Wolters Kluwer, Warszawa, 2011
23. *Rozwadowska A. Najwyżej opłacany prezes zarabia sześć tysięcy razy więcej niż ty. Ile zarabia się w największych spółkach?* www.wyborcza.pl, dostęp 24 listopada 2020
24. *Senat przyjął ustawę ws. wynagrodzeń menedżerów spółek*, <https://wyborcza.biz/Gieldy/7,132329,20368363,senat-przyjal-ustawe-ws-wynagrodzen-menedzerow-spolek-sp.html>, dostęp 15.08.16
25. Śleszyńska G. *Niedorzecznie wysokie wynagrodzenia menedżerów w USA*, www.obserwatorfinansowy.pl, 30.09.21
26. Stasik E. *Niemcy: Ile zarabia menadżer?* www.dw.com.pl/niemcy-ile-zarabiaja, dostęp 14.04.2014
27. Ustawa z dn. 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz. U. 1991 Nr 80 poz. 350 z późn. zm.)
28. Ustawa z 9 czerwca 2016 r. o zasadach kształtowania wynagrodzeń osób kierujących niektórymi spółkami

29. Uchwała KNF nr 258/11 z 4.10.11 w sprawie szczegółowych zasad funkcjonowania systemu zarządzania ryzykiem i systemu kontroli wewnętrznej oraz szczegółowych warunków szacowania przez banki kapitału wewnętrznego i dokonywania przeglądów procesu szacowania i utrzymywania kapitału wewnętrznego oraz zasad ustalania polityki zmiennych składników wynagrodzeń osób zajmujących stanowiska kierownicze w banku, (Dz. Urz. KNF, 2011)
30. *Verheugen: zaostrzyć kryteria wynagrodzeń managerów*, http://wyborcza.biz/biznes/1,101562,6390901,Verheugen_zaostrzyc_kryteria.. dostęp 21.12.2010
31. Wieliński B. T. *W Szwajcarii koniec odpraw dla prezesów. Następne Niemcy?* www.wyborcza.pl, dostęp 20.05.22
32. *Wynagrodzenia członków zarządów w 2019 roku*, raport, Kancelaria Sedlak&Sedlak, www.wynagrodzenia.pl, dostęp 04.11.2020
33. *Opinia Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego w sprawie: „Wymiar etyczny i społeczny europejskich instytucji finansowych”*, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej z dn. 30.4.2009, nr C 100/84
34. *Wynagrodzenia członków zarządów w 2019 roku*, www.wynagrodzenia.pl, dostęp 04.11.2020
35. *Wytyczne w sprawie polityki i praktyki wynagrodzeń*, Committee of European Banking Supervisors, Brussels, 2010
36. *70-proc-pit-od-odpraw-i-odszkodowan-do-zmiany*, <https://www.prawo.pl/podatki/70-proc-pit-od-odpraw-i-odszkodowan-do-zmiany-w-projekcie,510218.html>, dostęp 20.05.22

Praxeology and ethic aspects of top-management full pays

Abstract: The last financial crises entailed critic from economists and ethicists and social protests too because of high full pays of top-managers in the biggest corporations. In recent years, there have been significant increases in these full pays again, including bonuses. Praxeology and ethic analyze showed a lot of doubts of correctness of full pays models for top-managers. These pays were 1600 time greater then workers average salary in some countries. Instruments for limitation of high full pays are not efficient in practice. European Commission is working on new directive concerning this question.

Key words

Ethic, corporation, praxeology, average salary, top-manager, full pays.

Słowacka polityka gospodarcza wobec przedsiębiorstw a uwarunkowania kryzysowe

Dr Ladislav Vaškovič

przewodniczący Komitetu Społeczno-Ekonomicznego Słowackiej Izby Przemysłowo-Handlowej,
b. prezes Eximbank Słowacja

Dr Andrzej Kupich, prof. em. WSH

b. dyrektor Instytutu Zarządzania i Ekonomii Wyższej Szkoły Humanitas,
b. z-ca ambasadora w Słowacji
andrzejkupich@o2.pl

Streszczenie: Podstawą tego artykułu są wieloletnie badania stanu, uwarunkowań i perspektyw słowackich przedsiębiorstw. Wykorzystane zostały przede wszystkim obserwacje i wyniki dotyczące polityki gospodarczej rządu i samorządów w relacjach z sektorem przedsiębiorstw. Analiza wyników corocznych badań ankietowych pozwala na sformułowanie wniosku, że ponad połowa firm uczestniczących w badaniu źle ocenia politykę gospodarczą i działalność rządu i jest to trend wieloletni. Podobne, negatywne oceny występują w badaniach komunikacji rządu i jego organów z organizacjami gospodarczymi. Badania pokazały także, iż słowaccy przedsiębiorcy są zadowoleni z członkostwa w Unii Europejskiej, ale nie są skłonni opowiedzieć się za przenoszeniem części kompetencji rządu do organów unijnych.

Słowa kluczowe: kryzys, polityka gospodarcza, przedsiębiorstwo, relacje z rządem

Wstęp

Po roku 2000 pod względem tempa wzrostu słowacka gospodarka znalazła się w czołówce europejskiej i na krótko stała się „europejskim tygrysem”. W roku 2008 wybuchł jednak międzynarodowy kryzys finansowy, który gospodarkę słowacką dotknął szczególnie, głównie z powodu jej ponadstandardowej otwartości i zależności od rynków zagranicznych. Proces uzdrawiania gospodarki dokonywał się powoli i w związku z tym nie udało się już wrócić na pozycję europejskiego prymusa. Aktualne załamanie gospodarki, wywołane przez pandemię

Covid19, charakteryzuje się koniecznością dwutorowego działania – z jednej strony gospodarka musi przede wszystkim sprostać wyzwaniom zdrowotnym, ale także poradzić sobie z wielkimi problemami ekonomicznymi. W słowackiej gospodarce już w roku 2019 widoczne były oznaki spowolnienia rozwoju. Przejawiało się to także w wynikach ekonomicznych przedsiębiorstw.

Oddzielnym problemem jest ocena uwarunkowań przedsiębiorczości na Słowacji, która ściśle wiąże się z konkurencyjnością słowackiej gospodarki. Według ocen Banku Światowego i Światowego Forum Ekonomicznego, w ostatnich latach Słowacja znalazła się na przedostatnim, a nawet ostatnim, miejscu w Grupie Wyszehradzkiej. Według tych rankingów gospodarka słowacka została w tyle przeważnie w tych dziedzinach, które również negatywnie oceniali członkowie Słowackiej Izby Przemysłowo-Handlowej w corocznych badaniach ankietowych. Z punktu widzenia zagranicznych inwestorów i krajowych przedsiębiorstw na Słowacji doszło do stagnacji zamiast poprawy uwarunkowań przedsiębiorczości.

Analiza wyników badania przeprowadzonego w roku 2021r. jest bardzo interesująca z tego względu, że w tym roku sektor przedsiębiorstw pracował w warunkach, będących pod wpływem trzech fal pandemii. W marcu (po wyborach parlamentarnych) doszło do zmiany rządu i pojawiła się pewna nadzieja, że zmieni się stosunek nowych władz do sektora przedsiębiorstw. Praktyczne rezultaty nowego gabinetu w sferze gospodarczej, nawet uwzględniając wsparcie udzielone słowackim przedsiębiorcom w porównaniu z krajami UE, można oceniać bardzo powściągliwie. Brakuje dialogu i nagminnie stosowana jest technika tzw. plastrów zamiast odpowiedniego rozwiązywania problemów. Mówiąc precyzyjnie, rządząca koalicja robi to, co krytykowała będąc w opozycji. Rząd podejmuje pewne pozytywne kroki, jak np. „pakiet 110 rozporządzeń” wdrażany przez Ministerstwo Gospodarki. Rozwiązują one od dawna znane problemy, ale mają one tylko ograniczony wpływ na warunki funkcjonowania przedsiębiorstw. Z drugiej strony w świetle tego, jak krajowe przedsiębiorstwa zdołały pomyślnie rozwiązać dotychczasowe kryzysowe sytuacje można sądzić, że pomyślnie opanują także i obecne. Świadczą o tym również dwa ostatnie lata w gospodarce.¹

¹ Kupich A., Vaškovič L. *Stan i perspektywy słowackich przedsiębiorstw w opinii biznesu*, WSH, Sosnowiec, 2018 oraz Lesáková E., Král' P., Gundová P., *Partnerzy MŚP we współpracy dotyczącej innowacji: analiza empiryczna słowackich MŚP*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Humanitas Zarządzanie, nr 4/2018

Celem artykułu jest analiza i ocena badań stanu, uwarunkowań i perspektyw przedsiębiorstw słowackich; w tym zarządzania relacjami rząd - przedsiębiorstwa. Metody badawcze obejmują: ocenę wyników badań ankietowych przedsiębiorstw w latach 2010-22, analizę statystyczną, analizę komparatywną.

Badania były prowadzone przez Komitet Społeczno-Ekonomiczny Słowackiej Izby Przemysłowo-Handlowej (kierowany przez Ladislava Vaškoviča), z którym współpracował Instytut Zarządzania i Ekonomii Wyższej Szkoły Humanitas.

Publikujemy ten obraz w przekonaniu, że problemy występujące na Słowacji są podobne do tych, z którymi stykają się także polskie firmy.²

1. Charakterystyka badań w przedsiębiorstwach

Słowacka Izba Przemysłowo-Handlowa (SOPK) prowadziła swoje badania przedsiębiorstw od roku 1998, a ich wyniki prezentowała na specjalnych seminariach. Podstawowym celem badań było uzyskanie danych o spodziewanych wynikach ekonomicznych podmiotów gospodarczych w badanym roku bieżącym oraz sformułowanie oczekiwań na rok kolejny. Drugim celem było zdobycie danych do oceny warunków przedsiębiorczości w badanych firmach oraz pozyskanie opinii przedsiębiorców na temat działań rządu wpływających na kształtowanie środowiska przedsiębiorczości.

Najważniejsze, praktyczne wnioski o tych warunkach można wysnuć na podstawie ocen firm, które w decydującym stopniu przyczyniły się do dobrych makroekonomicznych wyników Słowacji. Wieloletnie badania prowadzone przez Komitet Społeczno-Ekonomiczny Słowackiej Izby Przemysłowo-Handlowej pod kierownictwem Ladislava Vaškoviča dają podstawy do poznania opinii przedsiębiorstw oraz odpowiedzi na pytanie, czy publikowane makroekonomiczne prognozy pozostają w zgodzie z rzeczywistymi wynikami gospodarczymi. Jednocześnie w badaniach zostały

² Pełne Raporty z badań można znaleźć na stronie Instytutu Zarządzania WSH: <https://www.humanitas.edu.pl/resources/upload/2021/stan%20i%20perspektywy2020-2021ostateczny.pdf>, dostęp 15.09.22

zaprezentowane, co najważniejsze, opinie przedsiębiorców o warunkach ich działalności, w rezultacie rządowej polityki gospodarczej.

Badania przeprowadzane zostały w skali ogólnokrajowej, a jedną z podstawowych zasad było utrzymywanie każdego roku tej samej struktury pytań (ogółem 31 pytań), co stwarzało podstawy do jasnych i wyraźnych porównań i określania długo- oraz krótkookresowych trendów. Corocznie wyodrębniane były następujące grupy pytań:

- przewidywane wyniki gospodarcze badanych przedsiębiorstw w roku bieżącym oraz oczekiwane na rok kolejny z punktu widzenia przedsiębiorstw,
- ocena jakości warunków przedsiębiorczości i oczekiwany stan w roku kolejnym,
- ocena polityki gospodarczej rządu i komunikacji z sektorem przedsiębiorstw oraz propozycje przedsiębiorców dla rządu, służących poprawie warunków przedsiębiorczości,
- określenie ryzyk i barier w działalności przedsiębiorstw oraz ustalenie ich hierarchii z punktu widzenia respondentów, przedstawienie poglądów podmiotów gospodarczych w kwestii wykorzystania środków finansowych z UE.

W ostatnich latach pojawiła się grupa pytań dotycząca wpływu pandemii na sektor przedsiębiorstw oraz ocena działań państwa w zakresie pomocy i wsparcia dla przedsiębiorstw. Panel badawczy obejmował corocznie od 197 do 203 przedsiębiorstw.

2. Uwarunkowania przedsiębiorczości w perspektywie dziesięcioletniej oraz krótkookresowej

Respondenci mieli możliwość wyrażenia swojej opinii na temat panujących w ich kraju warunków funkcjonowania przedsiębiorstw poprzez odpowiedzi na osiem pytań, zgrupowanych w czterech blokach:³

1. Ocena warunków przedsiębiorczości w danym roku i oczekiwania na rok następny.
2. Polityka gospodarcza sektora publicznego; ocena polityki gospodarczej rządu i jego komunikacji oraz wpływ samorządów lokalnych na warunki przedsiębiorczości; ocena instrumentów polityki gospodarczej rządu.

³ Kupich A., Vaškovič L. *Stan i perspektywy słowackich przedsiębiorstw w opinii biznesu*, raport z badań, WSH, Sosnowiec, 2018

3. Ocena i ustalenie hierarchii ryzyk związanych z działalnością przedsiębiorstw.
4. Ocena instrumentów i przedsięwzięć opracowanych przez Ministerstwo Gospodarki Słowacji.

Odpowiadając na pierwsze pytanie respondenci dawali wyraz ogólnej oceny warunków przedsiębiorczości w porównaniu z rokiem poprzednim. Warunki te oceniali poprzez jedną z trzech możliwości - jako *przyjazne/ pozostające na tym samym poziomie/ nieprzyjazne*. W kolejnym pytaniu uczestnicy badania mieli możliwość wyrażenia poglądu, jak będzie wyglądać środowisko przedsiębiorczości na Słowacji.

Tabl. 1. Oceny uwarunkowań funkcjonowania przedsiębiorstw w latach 2010 - 2022

Okres badania środowiska przedsiębiorczości	Ocena środowiska przedsiębiorczości (w % odpowiedzi)		
	Sprzyjająca	Neutralna	Niesprzyjająca
Badanie w roku 2009, przewidywanie na rok 2010	6	59	35
Badanie w roku 2010, przewidywanie na rok 2010	8	56	36
Badanie w roku 2010, przewidywanie na rok 2011	34	38	28
Badanie w roku 2011, przewidywanie na rok 2011	20	55	25
Badanie w roku 2011, przewidywanie na rok 2012	12	59	29
Badanie w roku 2012, przewidywanie na rok 2012	3	47	50
Badanie w roku 2012, przewidywanie na rok 2013	6	26	68
Badanie w roku 2013, przewidywanie na rok 2013	2	42	56
Badanie w roku 2013, przewidywanie na rok 2014	6	57	37
Badanie w roku 2014, przewidywanie na rok 2014	4	43	53
Badanie w roku 2014, przewidywanie na rok 2015	5	54	41
Badanie w roku 2015, przewidywanie na rok 2015	7	56	37
Badanie w roku 2015, przewidywanie na rok 2016	8	62	30
Badanie w roku 2016, przewidywanie na rok 2016	7	54	39
Badanie w roku 2016, przewidywanie na rok 2017	7	61	32

Badanie w roku 2017, przewidywanie na rok 2017	8	59	33
Badanie w roku 2017, przewidywanie na rok 2018	14	58	28
Badanie w roku 2018, przewidywanie na rok 2018	7	59	34
Badanie w roku 2018, przewidywanie na rok 2019	6	66	28
Badanie w roku 2019, przewidywanie na rok 2019	6	54	40
Badanie w roku 2020, przewidywanie na rok 2020	8	48	44
Badanie w roku 2020, przewidywanie na rok 2020	6	24	70
Badanie w roku 2020, przewidywanie na rok 2021	17	45	38
Badanie w roku 2021, przewidywanie na rok 2021	12	43	45
Badanie w roku 2021, przewidywanie na rok 2022	11	44	45

Zródło: L. Vaškovič, D. Širáňová: *Ocakávania podnikateľ'skej sfery*, Slovenská obchodná a priemyselná komora, Bratislava 2022

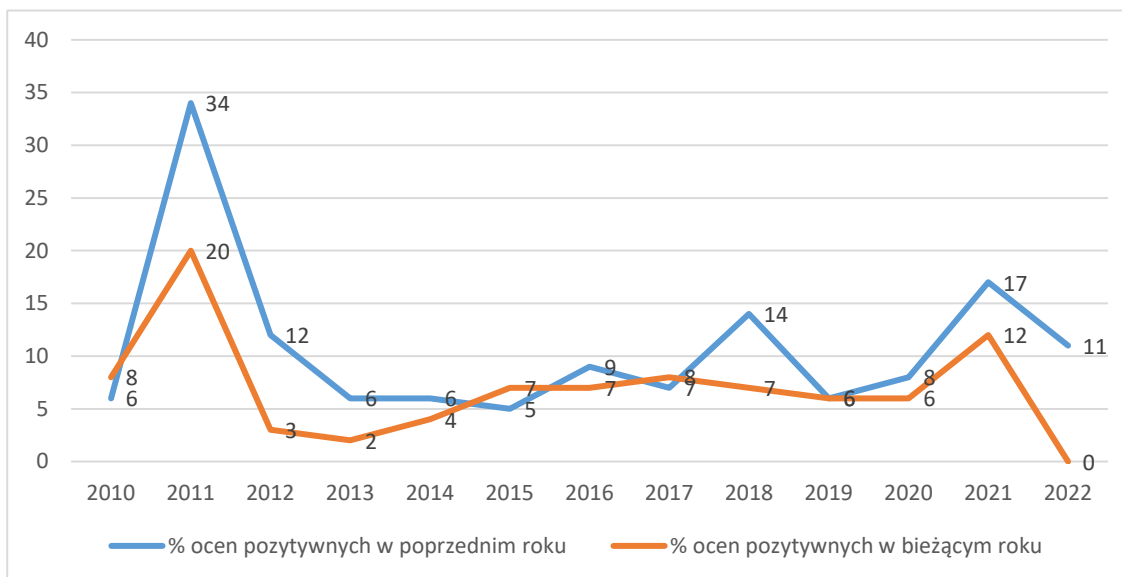
Długookresowe przedstawienie oceny warunków przedsiębiorczości od roku 2010 do 2021 zawiera tabela nr 1.⁴ W ten sposób zostały zestawione odpowiedzi w roku przeprowadzenia badania i prognozy na następny rok. Udział odpowiedzi oceniających warunki przedsiębiorczości jako pozytywne od roku 2012 nigdy nie był wyższy od 8%, z wyjątkiem przewidywania na rok 2019. Z tego powodu można uznać oczekiwania na rok 2021 za nietypowe i związane z kryzysowymi uwarunkowaniami. Odpowiedzi „ocena neutralna” i „ocena niesprzyjająca” były wielokrotnie wyższe niż „oceny sprzyjające”.

Oceny warunków przedsiębiorczości w latach 2010-2021 zawiera wykres 1, przy czym ze względu na przejrzystość zostały w nim pokazane wyłącznie procentowe udziały przyjaznych ocen warunków przedsiębiorczości w konkretnym roku, a także oczekiwanie takich warunków w roku następnym w odniesieniu do każdego badania. Trend pokazuje, że respondenci najczęściej oczekiwali poprawy warunków przedsiębiorczości w następnym roku, w porównaniu do roku bieżącego. Z odpowiedzi w latach 2021-2022 roku wynika znaczny optymizm badanych.

Reasumując, porównanie ocen uwarunkowań przedsiębiorczości w roku 2021 z rokiem 2011, można zauważyć, że oceniających je jako przyjazne było dwukrotnie więcej niż w roku 2011

⁴ Wszystkie tablice oraz wykresy pochodzą z publikacji: L. Vaškovič, D. Širáňová: *Ocakávania podnikateľ'skej sfery*, Slovenská obchodná a priemyselná komora, Bratislava 2022.

(12%), w 2011 r. było to tylko 6%. Na niezmiennym poziomie utrzymywała się ocena neutralna - 43%, a uwarunkowania za nieprzyjazne uznało 45% przedsiębiorstw.



Wykres 1. Postrzeganie środowiska przedsiębiorczości jako przyjazne w latach 2010 - 2022 (w % odpowiedzi)

Źródło: jak w tabl. 1

Oczekiwania względem jakości środowiska przedsiębiorczości w roku 2021 zwracają uwagę ze względu na przewidywaną eliminację, ewentualnie osłabienie wpływu pandemii Covid-19. Przyjazne warunki do rozwoju przedsiębiorczości zakładało 17% respondentów, 45%, że nie zmienia się, a 38% przewidywało, że będą one nieprzyjazne. Respondenci oceniający w 2021 wykazali więcej pesymizmu niż w roku 2020. Udział spodziewających się poprawy warunków w następnym roku spadł z 17% do 11%.

Utratę powyżej 10% swoich wyników gospodarczych w roku 2021 wyrażała prawie połowa firm. Był to znaczny wzrost w porównaniu z rokiem 2019, kiedy ten problem dotyczył ¼ firm.⁵

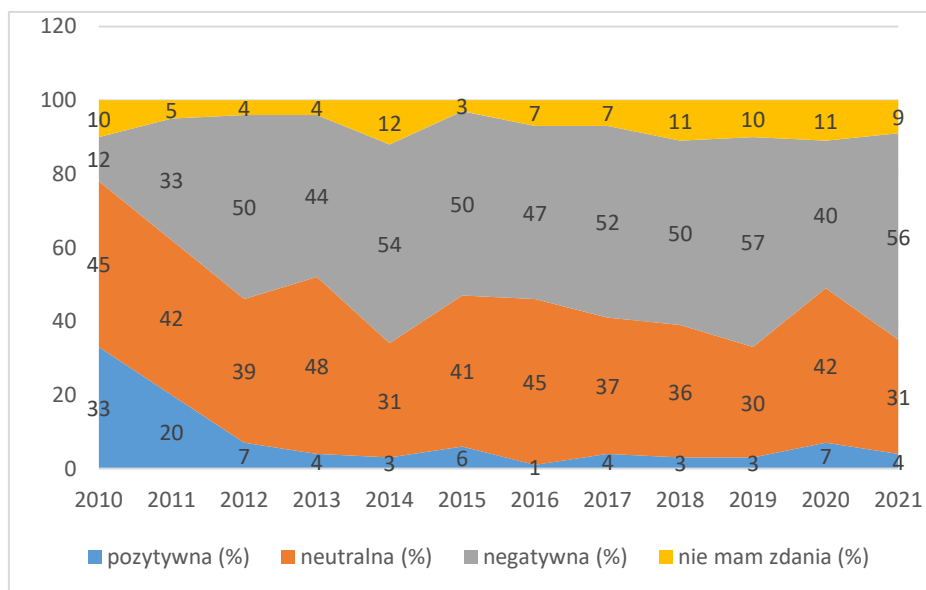
⁵ L. Vaškovič, D. Širáňová: *Očakávania podnikateľskej sfery*, Slovenská obchodná a priemyselná komora, Bratislava 2022.

3. Polityka gospodarcza rządu i samorządów

3.1. Ocena polityki rządu i komunikacji z sektorem

Wpływ administracji państwowej na sektor przedsiębiorstw był bardzo znaczący, natomiast nie można tego powiedzieć o organach samorządu.⁶ Na wykresie 2 przedstawiono oceny respondentów dotyczące konkretnych posunięcia rządu - zarówno tych, które oddziaływały na poprawę warunków przedsiębiorczości, jak i tych, które szkodziły funkcjonowaniu tejże. Prawie połowa (w niektórych latach ponad połowa) odpowiedzi zawierała negatywną ocenę. Zmniejszającą się liczbę pozytywnych ocen należy wiązać z wzrostem zagrożeń kryzysowych.

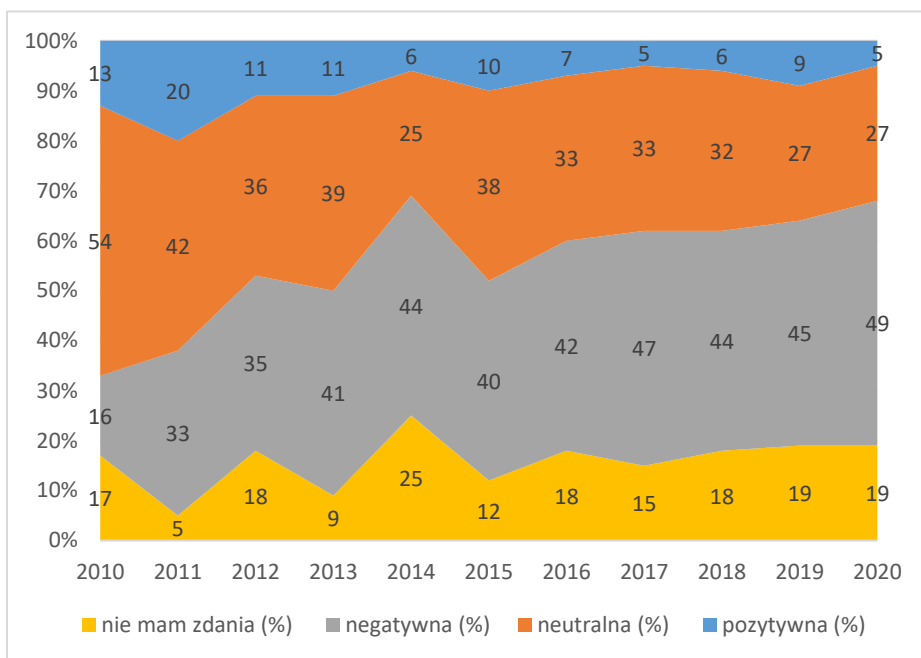
Kolejnym obszarem badania była komunikacja rządu z instytucjami środowiska przedsiębiorczości (wykres 3). Zaledwie 5% respondentów oceniło komunikację rządu z instytucjami środowiska przedsiębiorczości pozytywnie 2020r. Neutralne oceny wyraziło 29%, a nie miało zdania 19%. Negatywnie komunikację oceniło 49%. Komunikacja rządu z instytucjami sektora przedsiębiorstw była w roku 2021 oceniona jako najgorsza od roku 2010.



Wykres 2. Oceny rządowej polityki gospodarczej w latach 2010-2021 (w %)

Źródło: jak w tabl. 1

⁶ Kupich A., Vaškovič L. *Stan i perspektywy słowackich przedsiębiorstw w opinii biznesu*, WSH, Sosnowiec, 2018



Wykres 3. Ocena komunikacji rządu z instytucjami sektora przedsiębiorstw w latach 2010-2021 (w %)

Źródło: jak w tabl. 1

Oceny wpływu samorządów na środowisko przedsiębiorczości były podobne jak oceny polityki gospodarczej rządu. W porównaniu z rokiem 2020 nastąpił niewielki wzrost pozytywnych ocen w 2021r., ale i tak ponad połowa przedsiębiorstw oceniła tę komunikację neutralnie (tj. nie miała ona znaczącego wpływu na działalność firm).

4. Ocena posunięć rządu, które miały być realizowane dla poprawy warunków działalności przedsiębiorstw, a nie zostały wdrożone

W tej części badania respondenci wymieniali te posunięcia rządu, które według ich zdania rząd miał realizować, ale nie zostały one wdrożone w 2021 roku. Dotyczyły one:

1. Zmniejszenie obciążeń podatkowych i składkowych.
2. Ułatwienia administracyjne dla przedsiębiorców.

3. Uzasadnione przyspieszenie budowy infrastruktury.
4. Wyraźniejszy wzrost rekompensat; wpływający na przedsiębiorczość w związku z kryzysem rozwoju pandemii.
5. Wsparcie dla inwestycji, badań i innowacji dla podmiotów krajowych i zagranicznych.
6. Zmiany w kodeksie pracy zmierzające do zwiększenia elastyczności stosunków pracowniczych.
7. Motywacja pozyskania wykwalifikowanych pracowników z zagranicy.
8. Inne – m.in. większy nacisk na stabilność i niezmiennosc prawa, eliminacja nieuzasadnionej biurokracji, dokończenie budowy autostrad, ochrona rynku wewnętrznego, obniżenie podatku VAT na sektor usług itp.

Wymieniane przez słowackich przedsiębiorców kwestie, były w tym okresie aktualne także dla Polski.

4.2. Ocena posunięć rządu w roku 2021, które najbardziej pogorszyły warunki funkcjonowania środowiska przedsiębiorstw i nie powinny być realizowane

Celem tego pytania było poznanie poglądu respondentów na posunięcia rządu, które najbardziej pogorszyły środowisko działalności przedsiębiorstw. Były to:

1. Dopuszczenie do wzrostu cen energii i surowców.
2. Instrumenty i posunięcia w ramach walki z pandemią wpływające na ograniczenie wzrostu gospodarczego.
3. Brak mechanizmów wspierających rozwój gospodarki po pandemii.
4. Zwiększenie obciążeń podatkowych i składkowych.
5. Niedostateczne usunięcie barier administracyjnych.
6. Inne – nieprzygotowanie do korzystania ze źródeł UE, dążenie do regulacji rynku itp.

e kwestie, były w badanym okresie aktualne dla wielu krajów Unii Europejskiej, także dla Polski.

Uczestnicy badania za najważniejsze instrumenty i posunięcia realizowane przez rząd uznali obniżenie podatków i obciążeń składkowych, zmniejszenie administracyjnych przeszkód oraz przyspieszenie budowy projektów infrastruktury. Najbardziej krytykowaną dziedziną ze strony respondentów była bezsilność rządu w sytuacji znacznego wzrostu cen.

5. Ryzyka działalności przedsiębiorstw

Badania pozwoliły zidentyfikować najważniejsze ryzyka z punktu widzenia respondentów dla działalności przedsiębiorstw. Ankieta zawierała listę 16 ryzyk z możliwością ich uzupełnienia o takie, które w pytaniu nie były wymienione. We wszystkich przypadkach respondenci mogli wyrazić swoją opinię poprzez trójstopniową ocenę ich znaczenia, określając je jako: *wysokie/ średnie/ bez znaczenia*. W kilku przypadkach respondenci nie wybrali ani jednej możliwości odpowiedzi (brak zdania). Na podstawie analizy wskazań uzyskano hierarchię ryzyk pokazującą, które z nich respondenci ocenili, jako szczególnie wysokie. Wyniki tej analizy zostały przedstawione w tabeli 2.

Tabl. 2. Hierarchia wybranych ryzyk w działalności przedsiębiorstw w roku 2021

Liczba porządkowa w hierarchii czynników ryzykotwórczych	Nazwa ryzyka	Udział odpowiedzi wg stopnia ważności (w %)		
		Wysoki	Średni	Nie ma wpływu
1	Wzrost kosztów wejścia na rynek, zwłaszcza ceny energii	130	28	4
2	Wysokie obciążenie podatkami i składkami	113	40	6
3	Niski stopień stabilności prawa	92	48	15
4	Brak wykwalifikowanych pracowników	90	54	17
5	Tolerancja administracji państwowej wobec naruszania ustaw	73	64	19

6	Spadek popytu zagranicznego jako konsekwencja kryzysu	72	54	26
7	Klientelizm i korupcja przy zamówieniach publicznych	71	55	32
8	Spadek popytu krajowego	70	61	27
9	Niedostateczna ochrona rynku wewnętrznego	66	48	39
10	Nieelastyczne i biurokratyczne podejście instytucji unii europejskiej	57	67	31
11	Postulaty unii europejskiej w zakresie legislatywy	49	73	31
12	Polityka związków zawodowych	30	72	54
13	Niepokoje społeczne	27	83	47
14	Działanie instytucji ochraniających przedsiębiorców	26	83	44
15	Wysokie stopy procentowe	23	75	56
16	Kurs euro wobec dolara i innych walut	18	82	52

Źródło: jak w tabl. 1

Za największe ryzyko w działalności przedsiębiorstw w badanych latach uznawano wysokie obciążenia podatkowe i składkowe, natomiast w badaniu 2021 po raz pierwszy respondenci wskazali wzrost kosztów surowców i materiałów, zwłaszcza cen energii (narastający kryzys energetyczny). Obciążenia podatkowe znalazły się na drugim miejscu w hierarchii ryzyk działalności. Na trzecim miejscu znalazł się problem niskiego poziomu stabilności prawa. Brak wykwalifikowanych pracowników i problemy korupcji nieco spadły, co do pozycji rankingowej (tabl. 3).

W hierarchii długookresowej wzrost cen, zwłaszcza energii plasował się na 6 miejscu, a dopiero w 2021 znalazł się na miejscu pierwszym (tabl.3). W ostatnim czasie trzy ryzyka były wysoko odnotowane w

hierarchii – spadek popytu zagranicznego ze względu na kryzys związany z pandemią, brak wykwalifikowanej siły roboczej oraz koszty energii. Ciągłe czołowym ryzykiem były wysokie podatki i opłaty, niski poziom przestrzegania prawa oraz klientelizm i korupcja przy zamówieniach publicznych.

Tabl. 3. Hierarchia wybranych ryzyk w działalności przedsiębiorstw w latach 2011 - 2021

Nazwa ryzyka/ nr pozycji	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Wysokie obciążenie podatkami i składkami	5	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2
Niski stopień przestrzegania prawa	2	2	2	2	2	2	3	4	2	3	3
Klientelizm i korupcja przy zamówieniach publicznych	1	5	3	3	4	3	5	3	6	4	7
Spadek popytu zagranicznego jako konsekwencja kryzysu	3	3	7	5	3	5	4	5	5	2	6
Spadek popytu krajowego	7	4	5	7	5	6	8	7	7	5	4
Wzrost kosztów wejścia na rynek, zwłaszcza ceny energii	5	6	6	8	7	8	6	6	4	8	1
Brak wykwalifikowanych pracowników	8	9	10	9	8	4	2	2	3	6	8
Wysokie stopy procentowe	11	12	12	14	16	12	13	14	13	14	12
Polityka związków zawodowych	14	13	14	12	14	14	12	12	12	12	15

Źródło: jak w tabl. 1

6. Unia Europejska a przedsiębiorczość

Pytania zawarte w ankietach dotyczyły opinii nt. wejścia do UE, przekazywania kompetencji oraz wykorzystania środków unijnych. Członkostwo Słowacji w UE było w długim okresie oceniane pozytywnie (odpowiedzi zdecydowanie tak i tak), w ten sposób oceniło je 90% respondentów. Zdecydowanie negatywnie ocenił członkostwo tylko jeden z respondentów (tabl. 4).

Tabl. 4. Ocena wejścia Republiki Słowackiej do Unii Europejskiej w latach 2015-2021
Udział odpowiedzi (w %)

Rok badania	Zdecydowanie tak	Tak	Nie miało istotnego wpływu	Nie	Zdecydowanie nie
2015	53	33	8	4	2
2016	52	31	14	2	1
2017	53	31	12	4	0
2018	60	34	4	2	0
2019	53	39	3	3	2
2020	62	26	7	5	0
2021	53	37	4	5	1

Źródło: jak w tabl. 1

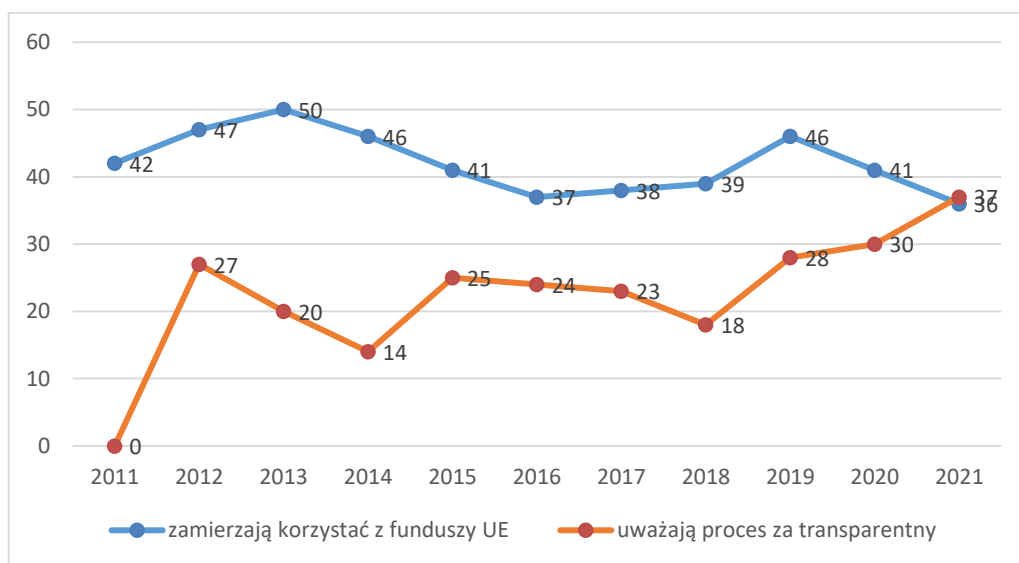
Ewentualne większe przesunięcie kompetencji do organów unijnych pozytywnie oceniło tylko 24% respondentów, a nie zgodziło się z tym 53%. Udział niezgadających się z przesunięciem kompetencji pozostaje na tym samym poziomie w ostatnich 3 latach (tabl. 5).

Z aktualnym stanem podejmowania decyzji w UE zgodziło się 28% respondentów (o 6% więcej niż w roku 2020), a nie zgodziło się 42%, czyli o 7% więcej aniżeli w poprzednim badaniu.

Tabl. 5. Ocena przekazania części kompetencji do Unii Europejskiej w latach 2015-2021

Rok badania/ Odpowiedzi (w %)	Zdecydowanie tak	Tak	Obecna sytuacja jest zadowalająca	Nie	Zdecydowanie nie
2015	4	15	25	41	15
2016	2	22	19	44	13
2017	3	17	27	38	15
2018	5	23	31	32	9
2019	7	18	22	44	9
2020	6	17	28	30	19
2021	5	19	21	38	17

Źródło: jak w tabl. 1



Wykres 1. Opinie dotyczące korzystania ze środków finansowych UE w latach 2011 - 2021
(Odpowiedzi w %)

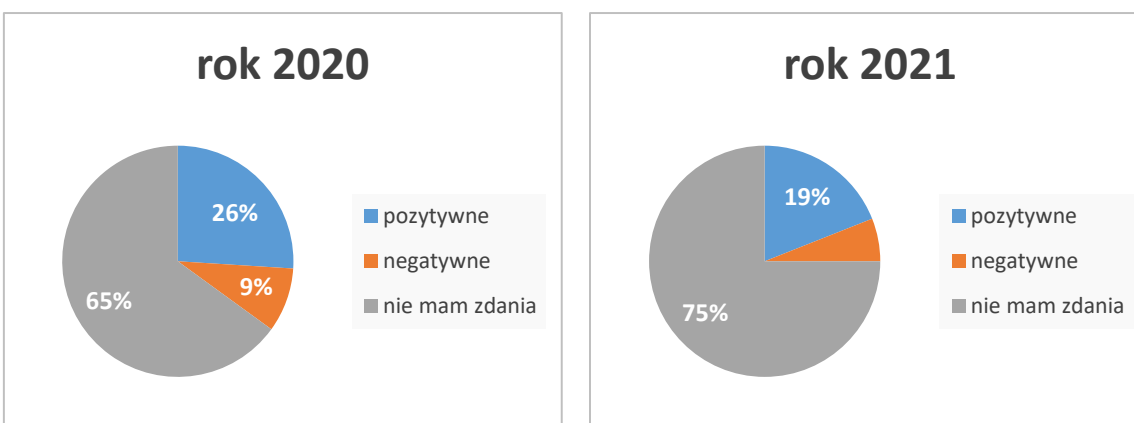
Źródło: jak w tabl. 1

Od 2019 roku następował spadek zainteresowania wykorzystaniem środków unijnych przez badane firmy (wykres 1). Zapewne wiązało się to z narastającymi zjawiskami kryzysowymi i zmniejszaniem zatem zainteresowania inwestycjami. Zaufanie, co do transparentności procesu wykorzystania środków unijnych, szybko wzrastało od 2018 roku; 37% badanych oceniało transparentność pozytywnie. Był to najwyższy procent od roku 2011. Natomiast brak transparentności stale jest na poziomie 63%.

7. Problematyka rynku pracy

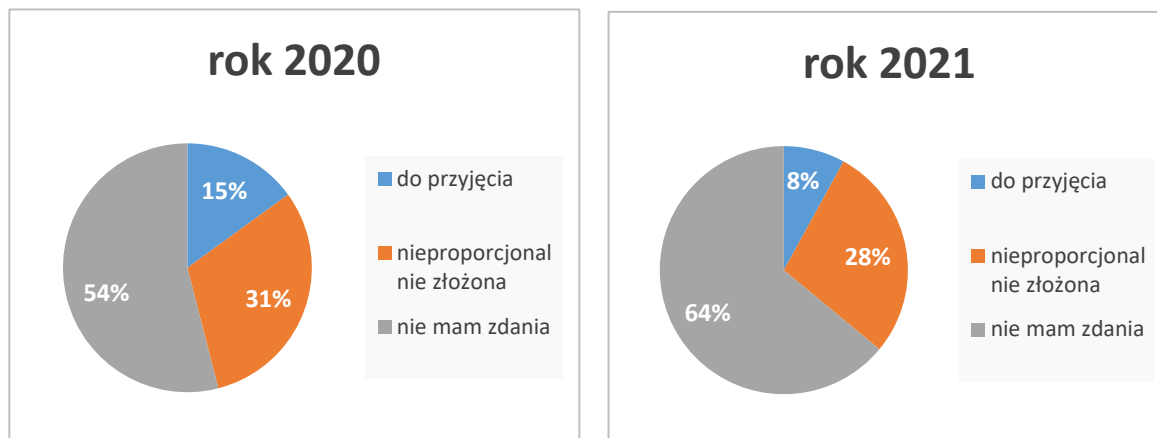
Do badania w roku 2021, tak jak poprzednio, zostały włączone trzy pytania, które dotyczyły warunków korzystania z zagranicznej siły roboczej. Był to ważny problem; szczególnie w sytuacji narastającego kryzysu (pandemia, koszty energii, groźba wojny). Według tego badania pozytywne doświadczenia z zatrudnieniem zagranicznej siły roboczej miało 19% respondentów (wykres 2). Rok wcześniej było to 26% badanych, jest to więc bardzo wyraźny spadek w porównaniu do roku poprzedniego. Udział pracodawców z negatywnymi doświadczeniami wahał się w latach 2019-2021 na poziomie 7% do 9%.

Udział respondentów z negatywnymi doświadczeniami w roku 2021 ukształtował się na poziomie 7% i był nieco mniejszy niż w roku poprzednim (9%) oraz 2019 (8%).



Wykres 2. Opinie na temat korzystania z zagranicznej siły roboczej w 2020 i 2021 roku (w %)

Źródło: jak w tabl. 1



Wykres 3. Opinie na temat złożoności administracyjnej pozyskiwania zagranicznej siły roboczej w 2020 i 2021 roku

Źródło: jak w tabl. 1

Przedmiotem badania było także poznanie opinii dotyczących obciążeń i wymogów administracyjnych związanych z pozyskaniem zagranicznych wykwalifikowanych pracowników. Respondenci mogli wybrać jedną z trzech możliwości – czy uważają te procedury za nadzwyczaj skomplikowane, czy procedura jest akceptowalna lub nie mają zdania.

W 2021 roku 28% uczestników badania uznało wymogi administracyjne za zbyt skomplikowane, w 2020 było to 31%, a w 2019 r. aż 35% (wykres 3). Natomiast 8% sądziło w 2021 r., iż są one akceptowalne, w poprzednim roku było to 15%, w 2019 także 8%. Można zauważyć stopniowo zmniejszający się trend odpowiedzi uznających proces pozyskiwania pracowników zagranicznych za nadzwyczaj skomplikowany, od 2018 roku, kiedy udział takich odpowiedzi sięgał aż 50%.

Celem kolejnego pytania było poznanie opinii na temat podejścia do wieloletnich bezrobotnych w celu ich aktywizacji na rynku pracy. Podobnie jak w badaniu w 2020 roku wyraźna większość respondentów w 2021r. (77%) odpowiedziała, że należy zmienić podejście do długookresowego bezrobocia. Tylko 5% w 2021 i 4% w 2020 stwierdziło, że niepotrzebna jest zmiana tego podejścia i zapewne dlatego w dłuższym okresie te odpowiedzi pozostają bez zmiany.

8. Wpływ rządowych instrumentów na zatrzymanie pandemii

Pandemia Covid-19 wpływała negatywnie na gospodarkę także w roku 2021, mimo że wcześniejsze prognozy przewidywały, że gospodarka światowa w 2021 roku osiągnie poziom PKB taki jak był przed pandemią. Podobne założenia były czynione na Słowacji. W ostatnim kwartale 2021 miała miejsce trzecia fala pandemii, mająca silny negatywny wpływ na gospodarkę. W tymże czasie przeprowadzono kolejne badanie przedsiębiorstw. Prawdopodobnie z tego powodu prawie połowa uczestników badania nie spodziewała się osiągnięcia wyników na poziomie sprzed pandemii (aż 43%). Natomiast 28% uczestników badania nie odczuwało pogorszenia wyników ani w 2020, ani w 2021 roku.

Z tego punktu widzenia jednym z celów ostatniego badania było uzyskanie opinii nt. różnych form pomocy państwa dla sektora przedsiębiorstw i badanie satysfakcji z tych instrumentów. Zadowolenie z pomocy udzielonej w pełnym wymiarze wyraziło 31%, co mniej w porównaniu z rokiem 2020, niezadowolenie wyraziło w 2021 aż 69% respondentów. Natomiast pomoc w niepełnym wymiarze otrzymało 19% respondentów, co oznacza wzrost o 6 punktów procentowych. Sumując w pełni zadowolonych przedsiębiorców oraz częściowo zadowolonych, to pomoc w znaczącym rozmiarze dostało 50% uczestników badania. W roku 2020 analogiczna grupa stanowiła 55% badanych. Natomiast 18% nie potrzebowało żadnej pomocy, a 21% nie spełniało warunków jej otrzymania. Uczestnicy badania oceniali także instrumenty rządu mające na celu uzdrowienie i wspieranie gospodarki poprzez zwalczenie pandemii.

Tylko 18% badanych uznało, że pomocy rządu nie otrzymało, ponieważ nie spełniali warunków albo z innych przyczyn (nie spełniało warunków 21%, z innych przyczyn 9% uczestników badania) - zatem 30% respondentów nie otrzymało żadnej pomocy.

Reasumując, w odpowiedziach widać przesunięcie w kierunku pozytywniejszych ocen w okresie 2020-2021. Jest to widoczne zwłaszcza w porównaniu z rokiem 2019. Zaledwie 1% respondentów pozytywnie oceniał instrumenty rządu służące uzdrowieniu gospodarki i stymulowaniu rozwoju, a pozytywnie, ale za niewystarczające uznało je 48% badanych, natomiast a niewystarczające 51%.

Podsumowanie

Analiza wyników badań z lat 2010-21 wskazuje na znaczną dyspersję ocen przedsiębiorców w poszczególnych okresach, co można wiązać z pojawianiem się uwarunkowań kryzysowych.

Warunki przedsiębiorczości w roku 2021 oceniano jako korzystne 12%, co jest najwyższym udziałem od roku 2011. Jednocześnie trzeba zauważyć, że 43% uznało, że nic się nie zmieniło a 45% oceniło je jako niekorzystne.

Polityka gospodarcza rządu w roku 2021 w porównaniu z rokiem 2020 zyskała ocenę negatywną, natomiast pozytywnie oceniło ją zaledwie 4%. Komunikacja rządu z instytucjami sektora przedsiębiorstw została oceniona w roku 2021 najgorzej od roku 2010. Ponad połowa respondentów uważała, że tzw. pakiety przygotowane przez Ministerstwo Gospodarki poprawiły warunki przedsiębiorczości tylko w nieznacznym stopniu. W ocenie wpływu samorządu na warunki przedsiębiorczości doszło do nieznaczącej poprawy, w niewielkim stopniu były one pozytywniej odbierane, a ponad połowa oceniła je neutralnie.

Za najważniejsze instrumenty, które miały być realizowane przez rząd, ale nie zostały wdrożone, uczestnicy badania uznali zmniejszenie obciążeń podatkowych i składkowych, a także zmniejszenie wymogów administracyjnych. Kolejnym niezrealizowanym posunięciem rządu było przyspieszenie realizacji projektów infrastruktury, m.in. budowa autostrad. Wyraźnie krytykowaną dziedziną był drastyczny wzrost cen energii i surowców.

W ciągu ostatniej dekady za największe ryzyko przedsiębiorcy wskazywali wysokie podatki i opłaty, następnie brak stabilności prawa, a także klientelizm i korupcję przy zamówieniach publicznych a w 2021r. jako najwyższe ryzyko uznano wzrost kosztów bezpośrednich, zwłaszcza cen energii. Przedsiębiorcy w większości mieli negatywne doświadczenia związane z zatrudnianiem zagranicznej wykwalifikowanej siły roboczej.

Członkostwo w UE w długim okresie przedsiębiorcy oceniali pozytywnie – jest to aż 90% uczestniczących w badaniu. Zaufanie do transparentności procesu dzielenia środków z UE wyrażało 37% badanych i jest to największy udział od roku 2009, ale trzeba zauważyć, że za

nieprzejrzysty uznaje ten proces prawie dwa razy więcej uczestników badania – 63%. Za przesunięciem kompetencji w stronę UE opowiedziało się tylko 24% respondentów.

Według połowy badanych wdrażane instrumenty w dziedzinie ekologii nie są zgodne z ekonomicznymi interesami Słowacji.

Instrumenty i przedsięwzięcia stosowane przez rząd, zmierzające do uzdrowienia i stymulowania gospodarki w związku z pandemią pozytywnie oceniło 1% respondentów, natomiast niezadowolenie wyrażało 51% uznając, że pomoc ta jest niewystarczająca. Niezadowolonych z pomocy państwa podczas pandemii było aż 69%, ale 52% respondentów potwierdziło otrzymanie pomocy rządu.

Reasumując, zaprezentowane badania stanowiły oryginalne i ważne źródło informacji o standingu, uwarunkowaniach funkcjonowania (w tym ryzykach) oraz ocen optymizmu przedsiębiorstw; stąd uzasadnione jest ich kontynuowanie.

Bibliografia

1. Kassay Š. *Przedsiębiorstwo i przedsiębiorczość. Tom I. Środowisko biznesowe*, Księgarnia Akademicka s.zoo, Kraków, 2016
2. Kupich A., Porvaznik J., Ljudvigová I. *Importance and role of social maturity in the concept of holistic managerial competence*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Humanitas. Zarządzanie, nr 2/2014
3. Kupich A., Vaškovič L. *Stan i perspektywy słowackich przedsiębiorstw w opinii biznesu*, raport z badań, WSH, Sosnowiec, 2018
4. Kupich A., Vaškovič L. *Stan i perspektywy słowackich przedsiębiorstw*, VI Międzynarodowa Konferencja pt. "Gospodarka - Zmiany - Zarządzanie" WSH, Sosnowiec, 7.12.2018 r. referat
5. Lesáková E., Král P., Gundová P. *Partnerzy MŚP we współpracy dotyczącej innowacji: analiza empiryczna słowackich MSP*, Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Humanitas Zarządzanie, nr 4/2018
6. Raporty z badań *Stan i perspektywy słowackich przedsiębiorstw Instytutu Zarządzania WSH i Słowackiej Izby Przemysłowo-Handlowej*, <https://www.humanitas.edu.pl/resources/upload/2021/stan%20i%20perspektywy2020-2021ostateczny.pdf>, dostęp 15.09.22
7. Vaškovič L., Širáňová D. *Očakávania podnikateľ'skej sfery*, Slovenská obchodná a priemyselná komora, Bratislava 2022

Slovakia politics of economy before enterprises versus conditions of crises

Abstract: This article is based on many years of research on the state, conditionality's and prospects of Slovak enterprises. First of all, the observations and results concerning the economic policy of the government and local governments in relations to the enterprise sector were used. The analysis of the results of annual surveys allows us to conclude that more than half of the companies participating in the survey have a negative opinion of the economic policy and government activity, and this is a long-term trend. Similarly, poor assessments occur in studies of the governments and its bodies' communication with economic organizations.

The research also showed that Slovak entrepreneurs are satisfied with membership in the European Union, but are not willing to support the transfer of some of the government's powers to EU bodies.

Key words: crises, enterprise, economy policy, relations with government

Outsiders benefits of insider trading -ethics, technology & informational efficiency

Dr Carlos Jorge Lenczewski Martins

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie

clencz@sgh.waw.pl

Abstract

Insider trading is seen as an unethical behaviour and often as one that negatively affects the market by reducing investors trust and confidence, leading to a decrease in market liquidity. At the same time, markets have become more speculative than before (eg. shorter holding periods), and insider trading deregulation could lead for prices to become more efficient and increase market liquidity. The aim of this article is to confront the common view of insider trading with the practice in the financial market, especially, when considering significant changes of how information is obtained, processed, and then used in financial transactions as, for example with algorithmic trading (High Frequency Trading). The conclusions presented here result from academic literature analysis as well as from the analysis of legal cases of insider trading in selected countries, mainly from the US.

Keywords: insider trading, market efficiency, information asymmetry, market regulations.

Introduction

The interpretation of insider trading, and of related trading activities is very much associated with the interpretation of what is morally and ethically proper in the financial markets. This interpretation is of course variable for many academic researchers or capitalistic market customs and there may be ambiguous situations, as with information asymmetry, of what is ethically accepted that may depend on the capital resources available to different traders. On one hand, all market participants should have equal access to all publicly available information in order to provide market "fairness", while on the other hand some investors are allowed to obtain information significantly faster than others by paying significant fees to, for example information services allowing them to front-run traders that are not able to pay for such services. Of course, one may reason that in the mentioned case information is already available to all market participants, but it

rather lies on their part to decide how fast they "want" to obtain information. While this argument may make sense, it would not make sense when some opinions (either from academic researchers or traders) oppose to algorithmic trading - especially High-Frequency Trading arguing that these mechanisms unfairly obtain information significantly faster than other traders, and that they could even be compared to insider trading.¹

The idea behind insider trading regulations to protect the interests of the shareholders are of merit, but sometimes it seems that they are not adapted to the current and future financial reality, and still remain in the reality of the 1930's when insider trading regulations were first introduced in the United States. Current financial markets have significantly changed since then, starting with the fact that the average stock holding period has significantly diminished from several years to close to 1.6 months on the EURONEXT and Nasdaq OMX, from three to four months for the general US financial market,² and even up to three months for the Shanghai Stock Exchange³ - leading to the conclusion of a more speculative aspect of investments. With these changes many difficult questions arise when regarding insider trading and how the general concept of information should be treated - some examples that may be mentioned is to whether it shouldn't, for example information on REPO and reverse REPO transactions be made public as it regards the "financial public" interest, or for example would it not be ethically correct for agents (eg. brokers) to inform of unfavourable company situations (eg. legal actions against them) in order to protect their clients interests (losses), through information that could be treated as insider information. Going even further, why should employees of the SEC be even allowed to trade in stocks earning in the process abnormal profits.⁴ Definitely, more examples could be found for the unethical use of inside information, but the problem remains as to what, in current financial markets, can or should be treated as inside information and whether such information could be used by any market participant.

Literature related with insider trading could be divided into three groups: legal and regulatory, academic empirical research, and finally financial markets theory.

¹ Badr B. *The dark side of High Frequency Trading*. <https://www.bbntimes.com/en/financial/the-dark-side-of-high-frequency-trading/amp>. 2018; Brogaard J., Hendershott T., & Riordan R. *High frequency trading and price discovery*. Working Paper, no 1602/2013

² Harding S. *Stock Market Becomes Short Attention Span Theater Of Trading*. Forbes, 2011

³ Hasbrouck J. *Securities Trading: Principles and Procedures*. Manuscript, version 12, 2017

⁴ Diamond S. F. *Insider Trading: A Clash Between Law and Economics*, 2020

From a financial markets theory point of view probably the first position that one may mention is the one of Fama⁵ on market efficiency. His work on classifying markets into three types of efficiency, has led to multiple discussions on how efficient markets are and how efficient markets should even be, see for example.⁶ The strong form of market efficiency as described by Fama⁷ imposes for *all* information to be incorporated into prices - both public and non-public. It is also in this context that insider trading controversy and ethical issues comes to the surface. Originally, insider trading was first introduced in the United States with the Securities Exchange Act of 1934⁸ with the classical view of protecting shareholders from being front-run by managers with inside information.⁹ Other countries adopted similar regulations significantly later, as for example Germany introduced the mandatory disclosure of insider trades only in 2002.¹⁰ The market since then (even from the beginning of the 2000's) has evolved significantly and the holding periods of stocks has also significantly decreased to less than a couple of months in some markets¹¹ leading to the conclusion of trading to be more speculative than ever before. This and many other financial markets changes which make it to be more competitive and aggressive, may question as to whether insider trading regulations should not be adjusted accordingly. Already in 1966, Manne¹² initiated the controversial discussion on insider trading by arguing in favour of insider trading deregulation, since strong regulations prevent from prices to reach their actual true value and finally harm market efficiency. This argument becomes more important together with the incentives that investors have when entering the market. As underlines there would be no reason for an investor to pay more for a stock that provides comparable earnings than another more expensive stock making more important for an investor the stock price, and fundamentals a secondary issue.¹³

⁵ Fama E. F. *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work*. The Journal of Finance, no 25(2)/1970

⁶ Stout L. A. *The unimportance of being efficient: an economic analysis of stock market pricing and securities regulation*. Michigan Law Review, no 87(3)/1988; Bai J., Philippon T., & Savov A. *Have financial markets become more informative? Journal of Financial Economics*, no 122(3)/2016; Bollerslev T. & Hodrick R. J. *Financial market efficiency tests*. Working Paper, no 4108/1992; Bonner T. *A new form of market efficiency. High Frequency Trading*. <https://publicpolicy.wharton.upenn.edu/live/news/1389-a-new-form-of-market-efficiency-high-frequency>, 2018; Fama E. F. *Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance*. Journal of Financial Economics, no 49(3)/1998

⁷ Fama, 1970, op. cit.

⁸ U.S. Congress. Securities Exchange, Act of 1934. 15 U.S.C. §§ 77a-77mm.

⁹ Yadav Y. *Insider Information and the Limits of Insider Trading*. Wash. UJL & Pol'y, no 56/2018, p. 135

¹⁰ Dickgiesser S., & Kaserer C. *Market efficiency reloaded: why insider trades do not reveal exploitable information*. German Economic Review, no 11(3)/201

¹¹ Harding S. *Stock Market...*, op. cit.

¹² Manne H. G. *Insider trading and the stock market*. Free Press, 1966

¹³ Stout L. A. *The unimportance of being efficient: an economic analysis of stock market pricing and securities*

One of the arguments against insider trading is also the abnormal returns the traders may potentially achieve. In this case, it is also important to differentiate the trading returns by the types of insider traders - the buyers and the sellers. Probably one of the first empirical research performed, was the one by Wu,¹⁴ which showed that most insider traders entered into the sale of stocks rather than into their purchase. An interesting question is to whether for example managers purchase at a larger scale before the disclosure of good news or before negative news being made public. The results in a later study made by Noe,¹⁵ show that managers sell more shares after disclosing good news and purchase more after disclosing bad news than after good news - additionally, Noe does not show a significant difference in insider trading before information disclosure.¹⁶ As to what abnormal returns are concerned for example the study by Finnerty¹⁷ or Rajgopal & White,¹⁸ show that insider sellers achieve higher abnormal returns than insider buyers. There may also be found a correlation between insider trading and the characteristics of the company involved. (Finnerty, 1976)¹⁹ in a study for the year of 1971 found, that where there were insider buyers, the companies involved were smaller with higher earnings and paid larger dividends, in comparison to those companies where insider sellers were engaged. Seyhun²⁰ also arrives to similar conclusions for insider transactions between 1975 and 1981. As it may be seen, the issues surrounding insider trading are very complex not only from a market structure point of view but also from a legal point of view.

This paper is structured as follows. The first chapter presents the evolution of regulations and their current status as to how insider trading or inside information is defined and dealt with, in selected countries. The second chapter is dedicated to a subject that may be considered somehow sensitive and at the same time controversial but seems even more actual with the current market evolution namely, materiality and ownership of information and information asymmetry. This is an important topic as more market participants (large participants such as mutual or hedge funds) use alternative

regulation. Michigan Law Review, no 87(3)/1988

¹⁴ Wu H. *Corporate Insider Trading in the Stock Market*, National Banking Review, no 2/1964

¹⁵ Noe C. *Voluntary Disclosure and Insider Transactions*. Journal of Accounting and Economics, no 27/1999

¹⁶ Cheng Q., & Lo K. *Insider trading and voluntary disclosures*. Journal of Accounting Research, no 44(5)/2006

¹⁷ Finnerty J. E. *Insiders' Activity and Inside Information: A Multivariate Analysis*. Journal of Financial and Quantitative Analysis, no 11/1976

¹⁸ Rajgopal S., & White R. M. *Stock trades of Securities and Exchange Commission employees*. The Journal of Law and Economics, 2017

¹⁹ Finnerty J. E. *Insiders' ...*, op. cit.

²⁰ Seyhun H. N. *Insiders' profits, costs of trading, and market efficiency*. Journal of Financial Economics, no 16(2)/1986

data to provide more insightful information on current or future investments. The third and fourth chapters mention accordingly firstly, the arguments against insider trading and secondly, what may be considered the outsiders benefits of insider trading and inside information. These chapters may present some issues or arguments that may be to some degree known from the literature, but their purpose is to confront traditional concerns with current market practices and market.

1. Insider trading concept and regulations

The standard broad term of corporate insider trading refers to the investment activity of corporate employees in securities of their own company, or the company they work.²¹ This interpretation is of course oversimplified, as markets have become quite complex and according to many countries, many different interpretations of insider trading have been implemented. One may also classify the interpretation or rather the definition of insider trading in broad or in narrow terms - ie. in a superior or inferior in their form. An example of such classification is the case of the UK, where an insider is anyone who possesses non-public information from any source, while in the US for a long time the insider should have some kind of formal or informal relation with the company involved or with the persons who provided inside information - as such, the definition can be considered to be superior or broader than the one in the US.²² Poland for example, is a similar case as the UK since inside information is also superior in their form and very broad in accordance to European Union standards. The Polish Act on trading in financial instruments,²³ adapts the definition of inside information according to Article 7 Paragraph 1. of Regulation (EU) No 596/2014, where inside information is understood by such types of information²⁴:

"(a) information of a precise nature, which has not been made public, relating, directly or indirectly, to one or more issuers or to one or more financial instruments, and which, if it were made public, would be likely to have a significant effect on the prices of those financial instruments or on the price of related derivative financial instruments;

²¹ Clacher I., Hillier D., & Lhaopadchan S. *Corporate insider trading: A literature review*. Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad, 38(143)/2009

²² Clacher I., Hillier D., & Lhaopadchan S. ..., op. cit.

²³ Ustawa z dnia 29 lipca 2005r. o obrocie instrumentami finansowymi (Dz. U. 2005 nr 183 poz. 1538), in Art. 3. 52

²⁴ Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the council of 16 April 2014 on market abuse and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC, 2014, (EU 596/2014, 2014)

Including:

(d) for persons charged with the execution of orders concerning financial instruments, it also means information conveyed by a client and relating to the client's pending orders in financial instruments, [...] which, if it were made public, would be likely to have a significant effect on the prices of those financial instruments [...]."

As in the above-mentioned definitions of insider trading and insider dealing, the key and fundamental issue of insider trading in most countries is the materiality of information and how it may affect prices of financial instruments.²⁵ In the US, the way how insider information and insider trading is understood, is undoubtedly more complex - even when this is the country that in the first place introduced such regulations in 1934 with the Securities Exchange Act of 1934. In the US there are four primary US Federal statutes that regulate insider trading (Seitzinger, 2016) in the financial market:

- Securities Exchange Act of 1934 ²⁶;
- Insider Trading Sanctions Act of 1984 ²⁷;
- Insider Trading and Securities Fraud enforcement Act of 1988 ²⁸;
- Stop Trading On Congressional Knowledge (STOCK) Act of 2012 ²⁹;

The key regulations used in cases of insider trading is Section 10(b) of the Securities Exchange Act of 1934 and most specifically, the commonly known as the SEC 10b-5 rule. Although Section 10(b) does not refer to specific types of fraud or insider trading, together with other regulations that concentrate more on insider trading, is the general rule used in most of securities fraud cases, and it states:³⁰

"It shall be unlawful for any person, directly or indirectly, by the use of any means or instrumentality of interstate commerce, or of the mails or of any facility of any national securities exchange,

(a) To employ any device, scheme, or artifice to defraud,

(b) To make any untrue statement of a material fact or to omit to state a material fact

²⁵ Clacher I., Hillier D., & Lhaopadchan S. ..., op. cit.

²⁶ (U.S. Congress, 1934)

²⁷ (U.S. Congress, 1984)

²⁸ (U.S. Congress, 1988)

²⁹ (U.S. Congress, 2012)

³⁰ (U.S. Congress, 1934)

necessary in order to make the statements made, in the light of the circumstances under which they were made, not misleading, or

(c) To engage in any act, practice, or course of business which operates or would operate as a fraud or deceit upon any person, in connection with the purchase or sale of any security."

The regulation that is more specific as to what insider trading is concerned, is probably the Insider Trading Sanctions Act of 1984. It was introduced with the belief that insider trading negatively affects market confidence and expectations of a fair financial market trading rules and defines insider trading as: "*trading in the securities markets while in possession of "material" information (generally, information that would be important to an investor in making a decision to buy or sell a security) that is not available to the general public.*"³¹ The subsequent regulations were meant to increase the scope of penalties - not only criminal but also civil penalties, or for the private right of action for traders that have been the second party in insider trading (Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act of 1988), while the Stop Trading on Congressional Knowledge (STOCK) Act of 2012 ensures that insider trading rules also apply to any of the Members of Congress, congressional staff, and other federal officials. Before the implementation of the STOCK Act, studies have shown that hedge funds following transactions of members of the U.S. Senate or the House of Representatives achieved returns between 6% and 10% higher than the average market returns.³²

Taking all of the above regulations into consideration, the main issues involving insider trading in the US that may be mentioned, are the scope of the information itself, what is to be understood by "material information" (as per Insider Trading Sanctions Act of 1984 – op. cit.), who is the owner of the information and finally, the "personal" benefits involved. There are at least three notorious examples of prosecutions where these issues have been brought out and even turned in favour for the defendants, leading to changes in the interpretation of insider trading.

1.1. United States vs. Newman

³¹ Seitzinger M. V. *Federal Securities Law: Insider Trading*, 2016

³² Ziobrowski A., Boyd J., Cheng P., & Ziobrowski B. *Abnormal Returns From the Common Stock Investments of Members of the U.S. House of Representatives*. Business and Politics, no 13(1)/2011 and Ziobrowski A., Cheng P., Boyd J., & Ziobrowski B. *Abnormal Returns from the Common Stock Investments of the U.S. Senate*. Journal of Financial and Quantitative Analysis, no 39(4)/2004

The case of the United States vs. Newman (2014) is of such importance that not only the defendants were acquitted from insider trading charges, but also the court ruled to "*dismiss the indictment with prejudice*"³³ preventing the government from pressing charges again - ie. forbidding from refileing the case. The United States vs. Newman was a case for which the government charged two portfolio managers (Todd Newman and Anthony Chaisson) from two different companies of trading in financial instruments using inside information illicitly obtained from analysts working at multiple hedge funds which distributed nonpublic information and distributed it amongst each other.³⁴ The two main arguments that the court ruled in favour for the defendants were 1) that the government did not successfully proved that the insiders (analysts) received personal benefits for providing information, and 2) there was no evidence provided that the defendants knew they were trading on inside information.³⁵ The issue surrounding the above-mentioned case and many others involves the concept of personal benefit and the relationship of both the provider and beneficiary of inside information with the companies involved. The U.S. vs. Newman is more complicated because there were three sides involved. The tipper (the employees) who provided inside information, the insider who received information and finally the tippee (beneficiary) of inside information. The court based his decision on the previous famous Supreme Court's *Dirk* decision which held that for the tippee to be found guilty of insider trading, a jury must conclude that the tipper who provided that information did so for his own "personal benefit" rather than to further the interests of the individuals to whom the information ultimately belongs.³⁶ This means that the defendants could not be found liable if the insider had not breached a fiduciary duty resulting in a personal benefit - ie. someone who does not know the source of information should not be prosecuted.

1.2.Salman vs. United States

The Salman vs. United States (2015) is interesting because the Court's decision basically reverts the reasoning behind the case of United States vs. Newman, and further complicated the law of

³³ Seitzinger M. V. *Federal ...*, op. cit.

³⁴ Murdock C. W. *The Future of Insider Trading After Salman: Perpetuation of A Flawed Analysis or a Return to Basics*. Hastings LJ, no 70/2018, p. 1547

³⁵ Seitzinger M. V. *Federal ...*, op. cit. and Gevurtz F. A. *The Road Not Taken: A Comparison of the EU and US Insider Trading Prohibitions*. Wash. UJL & Pol'y, no 56/2018

³⁶ Gruenstein B., & Resenbaum M. *What's left pf the 'Personal Benefit' requirement after the "U.S. v. Martoma"?* New York Law Journal, no 262(17)/2019

insider trading. In the Salman case, Maher Kara (the tipper), was the brother of the insider (Michael Kara) who then passed information to the tipper's brother-in-law (Salman). On the one hand, the argument of defence from the latter (accused of insider trading), was based on the U.S. vs. Newman case that "*there was no evidence that Maher received anything of 'a pecuniary or similarly valuable nature' in exchange—or that Salman knew of any such benefit*".³⁷ The government, on the other hand argued that "*a gift of confidential information to anyone, not just a 'trading relative or friend,' is enough to prove securities fraud*".³⁸ The case of Salman vs. United States is rather a simple case, since there were close (family) relationships between the parties and Michael when passing information to Salman, knew that Maher Kara (the tipper) had broken his fiduciary duty to his employer - even if there was no physical benefit for the tipper.

1.3. United States vs. Martoma

The last here mentioned insider's prosecution case, is the United States vs. Martoma, which is of great significance for the United States future insider trading cases, while at the same time brings the concept of insider trading closer to the one used in EU countries regulations. The European Union Directive (MAR) is mainly concerned not with a direct fraud but rather to a fair access to the same information by all market participants.³⁹

In the United States vs. Martoma case and conviction from 2017 of Mathew Martoma, the latter was involved in insider trading by receiving information about a clinical trial of a drug developed by pharmaceutical companies Elan and Wyeth. One of the members of that clinical trial, Sidney Gilman, provided information on the clinical results to Mathew Martoma who afterwards traded on the stock of that pharmaceutical company.⁴⁰ Later in the appeal, Martoma tried to use the argument as in the United States vs. Newman for the necessity of a meaningful close relationship between the parties involved. The Court in the appeal sustained the conviction arguing that personal benefit arrived the moment the tipper (S. Gilman) provided inside information to the tippee (M.

³⁷ Murdock C. W. ..., op. cit.

³⁸ Murdock C. W. ..., op. cit.

³⁹ Fisher D. U.S. Falling Behind Europe On Insider Trading Law, Rakoff Says., 2017, <https://www.forbes.com/sites/danielfisher/2017/03/01/u-s-falling-behind-europe-on-insider-trading-law-rakoff-says/#35d5a4f77bfd>. access 14.05.2020

⁴⁰ Gruenstein B., & Resenbaum M. *What's left of the 'Personal Benefit' requirement after the "U.S. v. Martoma"*? New York Law Journal, no 262(17)/2019

Martoma) with the intention to benefit the latter - independently if there was a "close relationship" between the parties or not. With the conviction ruling in the Martoma's appeal case, the Court's decision further strengthened the "personal benefit" argument by "*expanding it to include either a meaningful, personal relationship suggesting a quid pro quo or a tipper's gifting of confidential information with the intent to benefit the tippee*".⁴¹ From this moment forward, in insider trading cases in the United States the simple fact of providing inside information for the benefit of the tippee is a sufficient argument for a conviction.

1.4.BTFIT & Blaszcak

Interestingly enough, a task force based in the US has suggested significant changes on the insider trading law. The Bharara Task Force on Insider Trading (BTFIT) combining experts of different areas (academic, law, business practice, regulatory, etc.) reached to interesting conclusions leading to the necessity of reforming the insider trading law in the US by simplifying, clarifying and modernising, eg.:⁴²

- the language and structure of the insider trading law;
- elimination of the "personal benefit" requirement;
- focus on "wrongfully" obtained information instead of focusing mainly on "deception" or "fraud";
- "*exceptions and elements subject to interpretation or requiring cross-referencing to other laws should be kept to a minimum*".

The suggested changes by the BTFIT lead to radical changes in the enforcement of penal sanctions of insider trading law. Probably one of the most radical proposed changes is the elimination of "personal benefit" concept. The removal of such concept may completely change the result of verdicts on charges of insider trading such as the ones as the *U.S. vs Newman*. The intent behind the removal of "personal benefit" is that firstly, the concept of "personal benefit" is not very clear and as the BTFIT shows, it has been differently interpreted over the years by different courts.⁴³ Secondly, its usage narrows the concept of insider trading to situations where the tipper must

⁴¹ Gruenstein B., & Resenbaum M. op. cit.

⁴² Bharara P. *Report of the Bharara Task Force on Insider Trading*, <https://corpgov.law.harvard.edu/2020/02/13/report-on-insider-trading-by-the-bharara-task-force/>. access 29.04.2020

⁴³ Bharara P., op. cit.

achieve benefits while, at the same time, eliminates eg. cases of close relationship where there is no physical benefit, or information is passed to third parties with no reciprocity.

Already, in late 2019 (just before the BTFIT report was published in January 2020), a US court ruled that "personal benefit" is not a necessary requisite to be held criminally liable. Although, as presented in section 1, there are four main Acts regulating insider trading activities, it doesn't mean that insiders may not be charged under other US regulations. This approach, that may be considered innovatory in insider trading court ruling, was put in force in the case US vs Blaszczyk in late 2019. The Blaszczyk case involved employees of Centers for Medicare and Medicaid Services (CMS) to share information about proposed and final rules for reimbursement rates for medical procedures with a former employee (Blaszczyk). Blaszczyk then, acting as a political intelligence consultant passed this information to hedge fund employees who then traded on this information - comprehending the source of such provided information. The defendants in this case were a CMS employee, Blaszczyk and two hedge fund employees. The jury, under the Exchange Act should find proof that 1) the CMS employee received personal benefits and, 2) Blaszczyk and the two hedge fund employees knew that the CMS employee received such benefits. In this case, although the jury acquitted the defendants on charges of "personal benefit" under Title 15 of the Exchange Act (U.S. Congress, 1934), they were convicted of insider trading under Title 18 of the US Code (U.S. Congress, 1947). The main difference that may be mentioned here is the background of how insider trading may be interpreted under the broad definition of fraud. While the Title 15 of the Exchange Act aims to ensure the free flow of information while at the same time preventing the use of inside information for personal benefit (advantage), Title 18 of the US Code interprets that fraud may occur even without a breach of duty or a personal benefit, being derived from the concept of the law of theft of embezzlement.⁴⁴

As presented above, when comparing regulations from the US and EU one may observe that regulations from the EU underline the use of non-public information that if made public could significantly affect the prices of financial instruments. In case of the US regulations, it is stressed the potential personal benefit the tippee may have with the possession of inside information. While in the case of insider trading under the EU regulations it may be discussable what can be understood

⁴⁴ Meshulam D., Priebe D., Christofferson E., & Gershoni E. *Court Rules that "personal benefit" not necessary for criminal insider trading liability under certain statutes*, <https://www.mondaq.com/unitedstates/white-collar-crime-anti-corruption-fraud/883866/court-rules-that-personal-benefit-not-necessary-for-criminal-insider-trading-liability-under-certain-statutes>. access 22.03.2021

by significant price changes, under the US regulations the difficulty may rely in proving the benefit for the tippee.

2. Materiality and ownership of information, and information asymmetry

One of the most crucial elements in insider trading is obviously the information itself. With it, two further important issues arrive - the materiality and the ownership of information. Materiality is related with the significance of information or "*whether a [...] person would alter their valuation of the firm, or their investing decision based on the information*",⁴⁵ while the ownership of information is associated with the source from which the information is developed. Although the ownership of information seems a rather simple concept to understand and prove, the materiality of information is more difficult to perceive. An interesting case surged in 2016 related to Lionsgate Entertainment, a corporation which was prosecuted for retaining from public notice the information that the SEC initiated an investigation against them. The Court ruled that "*the defendants did not have a duty to disclose the SEC investigation and Wells Notices because the security laws do not impose an obligation on a company to predict the outcome of investigations. There is no duty to disclose litigation that is not 'substantially likely to occur'*".⁴⁶ Now, the question remains open whether if any employees or members of the board had traded after receiving the information of a future investigation for which the result is not known and could even be "positive", should be considered insider trading or not. If it should be considered insider trading, then in the case of United States there seems to be some kind of ambiguity when some regulatory employees have the ability to purchase equities in the market. Such an example is the case of the American regulatory body SEC for which its staff members are able to make trades in the financial market. A research lead by Rajgopal & White,⁴⁷ presents very interesting conclusions, one of which is that trades performed by these employees between 2009 and 2011 obtain abnormal risk adjusted profits - especially those related to selling stocks compared to profits from purchases. The reason as to why this finding is of special importance is that the abnormal profits from the sales of stocks, as the

⁴⁵ Taylor D. *How undisclosed sec investigations lead to insider trading*. <https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/undisclosed-sec-investigations-lead-insider-trading/>, access 14.05.2020

⁴⁶ Taylor, ..., op. cit. *A Wells Notice informs the company of the possibility for the SEC to enforce against them.*

⁴⁷ Rajgopal S., & White R. M. ..., op. cit.

SEC explains, results from the fact that employees are forced to sell specified stocks if they were to begin investigation related to the companies that issued these equities.⁴⁸ These circumstances seem unacceptable for different reasons. Not only could SEC staff members be using inside information to make trading decisions but are definitely using them when it comes to a forced sale of stocks. Additionally, it is not clear what the effect of such forced sales have on stock prices or how informative to other traders such actions may be.

As to what ownership of information is concerned, although it is a rather easy concept to understand, with the development of financial markets and information services providers - especially Alternative Data aggregators, the ownership of information becomes more difficult to establish. Alternative Data providers used various methods like Artificial Intelligence and Machine Learning to gather or process raw data into reliable information. The market interest for Alternative Data has been increasing in a very significant way, as large companies such as hedge funds or private-equity firms invested 400 Mil USD in 2017, 656 Mil USD in 2018,

1.09 Bn USD in 2019 and an estimate of 1.7 bn USD in 2020.⁴⁹ The 12 of 15 top hedge funds and 14 of the 15 largest investment banks purchase services from the Alternative Data provider Quandl.⁵⁰ Although using AI or ML, which are significantly expensive services (not affordable to most traders) may not seem that controversial, some of Alternative Data aggregators, as for example Genscape, use other "alternative" methods such as using helicopters with infra-red beams to gauge oil inventories before they are publicly disclosed.⁵¹ The use of Alternative Data seems to open other questions on insider trading, like if taking the example of Genscape data gathering methods, then should that information be considered of the ownership of Genscape or of the oil companies and should this be considered inside information since there was no provider of information (tipper) and the information was not obtained through illegal ways.

The elementary issue with insider trading is the ownership of information schedule that leads to information asymmetry for the benefit of some traders, nevertheless information asymmetry has

⁴⁸ Solomon S. D. *The Reality Behind the Stock-Picking Prowess of S.E.C. Staff Members*. The New York Times, 2014

⁴⁹ Watts W. *The explosion of 'alternative' data gives regular investors access to tools previously employed only by hedge funds*, 2019, <https://www.marketwatch.com/story/the-explosion-of-alternative-data-gives-regular-investors-access-to-tools-previously-employed-only-by-hedge-funds> access 8.04.2020

⁵⁰ Quandl, *Monetize your data with Quandl*. <https://www.quandl.com/monetize-data>. access 08.04.2020

⁵¹ Watts W., op. cit.

always been present in the financial market and will rather continue to be. The only factor that probably diminishes information asymmetry are not market regulations but is rather the competition amongst financial market participants forcing all traders to achieve information the fastest way possible. When taking current market practices into account, it seems difficult to discuss this topic without mentioning the previously mentioned meaningful market activities - Algorithmic trading, and more precisely High Frequency Trading (HFT). With the intense use of new technologies, either used directly for trading or for information acquisition, the concept of insider trading probably loses its current meaning or moves into a completely new level. Yadav⁵² introduced in 2016 the concept of "structural insiders", as a concept for high-frequency traders who use physical and informational access to trade at speeds measured in microseconds or even nanoseconds. It is important to notice that although these market participants do have informational advantage, it is not unlawfully achieved as interpreted by the Exchange Act or the US Code. There are two mechanisms that may be mentioned on how HFTs achieve informational advantage. Firstly, from low-latency mechanisms used to obtain market information (apart of other advantages) before most participants and secondly, by acting as market makers. Different exchanges generate, during the same moment in time, data which is then disseminated to the market (i.e. made "public"), independently of market participants. Whether some participants receive this information before others it is not improper conduct, since it was made public for all participants equally - as compliant per US regulations requiring that exchanges must ensure that information enters both the public data feed and direct subscription feeds at the same time.⁵³ Nevertheless, these low-latency practices do not only apply to exchanges but also to news providers, eg. the previously named Thomson Reuters (currently refinitiv), as it is known from the past that such news services providers offered paid access to market data before it was made public, as with the case of Consumer Confidence and the Institute for Supply Management's manufacturing index.⁵⁴ HFT companies acting as market makers achieve a different type of informational advantage, than in the case of market data (news). As market makers, they have the ability to analyse and use complex AI or Machine Learning algorithms to predict not only market movements but also to see extreme short-termed arbitrage opportunities between different markets. These arbitrage opportunities are often only possible

⁵² Yadav Y. *Insider trading and market structure*. UCLA Law Review, no 63/2016

⁵³ SEC. *Regulation of the National Market System (NMS)*, Washington, 2005

⁵⁴ Lopez L. *It Finally comes out: Elite traders are getting access to data before everyone else*. Business Insider, 2013, <http://www.businessinsider.com/latency-in-trading-2013-6>. access 22.01.2016

when using the low-latency technologies they operate with. Both these strategies used by HFTs gives them an informational advantage that some may consider insider information, simply because such information is not available to the majority of traders as it is for HFTs.

3. Conventional arguments against insider trading

Exactly because market reality presents new trading mechanisms and with it, different types of new traders, the analysis of arguments against or in favour of insider trading should take into consideration both the traditional concept of insider trading and the previously mentioned structural insider trading. Additionally, the broad term of insider trading (not structural) should also be divided into two categories - natural insider trading and manipulative insider trading. On the one hand, manipulative insider trading, may be treated as a trading activity, especially by corporate managers, that results from actions (including illegal ones) that have been made in the business activity specifically to achieve profits on their future insider trading. On the other hand, with natural insider trading, any entity (broker, manager, trader, etc) engages into trading using inside information "as is" resulting from natural, unaltered business activities of the company involved. The first and classical argument against natural insider trading is the belief that insiders trading activities always confidently and consistently front-run shareholders by managers and directors with access to confidential information.⁵⁵ The results from such actions will in the end spill into the market by impairing investors confidence leading to their retreat what decreases market liquidity and finally affects market efficiency.⁵⁶ This is a normal reaction to information asymmetry, when for example prior to the release of important information a decrease of liquidity is seen as the result of transactions from traders which have superior private (not necessarily insider) information.⁵⁷ This does not mean that investors will definitely stop trading activities, but mostly will lead them to hold from trading until they are sure about the value of the stock or its expected future returns.⁵⁸ From a more microstructural point of view, there is a higher probability

⁵⁵ Yadav Y. *Insider Information and the Limits of Insider Trading*. Wash. UJL & Pol'y, no 56/2018, p. 135

⁵⁶ Fishman M. J., & Hagerty K. M. *Insider trading and the efficiency of stock prices*. The RAND Journal of Economics, 1992

⁵⁷ Bhattacharya N., Chakrabarty B., & Wang X. F. *High-Frequency Traders and Price Informativeness during Earnings Announcements*, Review of Accounting Studies, no 25/2020

⁵⁸ Clacher I., Hillier D., & Lhaopadchan S. ..., op. cit.

on the existence of a manipulative actions that drive to significant and material changes in the company where insiders (managers in this case) work. Since an insider can profit from either an increase or decrease of the company's stock value, managers may be tempted to actually act against the interests of the company and its shareholders.⁵⁹ For example, Manove⁶⁰ argues that corporate managers may lead to a corporate over-investment (riskier investments) or underinvestment (lack of investment) depending on the potential future results from their insider trading activities.

Another type of actions undertaken by corporate managers is the manipulation of disclosures in order to maximise insider trading profits. A research by Cheng & Lo,⁶¹ shows that in case when corporate managers plan in the future to purchase shares, they will wait until there is an increase in the number of bad news forecasts which in turn decrease stock prices. Interestingly, this probability is significantly lower in the case of future stock disposal, as there are "*higher litigation concerns associated with insider sales*".⁶² The success of insider trading is nevertheless dependent upon other market participants' interpretation of the inside information that has been disclosed to them, leading to the conclusion that even if inside information is "genuine" and with high intrinsic value, it does not mean that it will appropriately be incorporated into prices.⁶³

As to how insider trading affects prices, studies show different conclusions which are also dependent on the regulatory conditions in different countries. A study by Fidrmuc et al.⁶⁴ shows abnormal returns after insider trading in the UK, which were higher than in the US due to faster reporting of trades. Nevertheless, it is very difficult to find unequivocal conclusions from analysis of insider trading returns. As Diamond⁶⁵ underlines, numerous studies focused on EU countries are less conclusive showing either significant price effects around announcement days, or opposite results by showing no significant price changes - even though, specifically for Germany and Switzerland studies, seem to be more conclusive by showing more significant abnormal returns with insider trades.

⁵⁹ Diamond S. F. *Insider*, ... op. cit. and Levmore S. *Securities and Secrets: Insider Trading and the Law of Contracts*. Virginia Law Review, 68/1982)

⁶⁰ Manove M. *The harm from insider trading and informed speculation*. The Quarterly Journal of Economics, no 104(4)/1989

⁶¹ Cheng Q., & Lo K. ..., op. cit.

⁶² Cheng Q., & Lo K. ..., op. cit.

⁶³ Padilla A. *Should the government regulate insider trading*. Journal of Libertarian Studies, no 22/2011

⁶⁴ Fidrmuc J. P., Goergen M., & Renneboog L. *Insider trading, news releases, and ownership concentration*. The Journal of Finance, no 61(6)/2006

⁶⁵ Diamond S. F. *Insider*..., op. cit.

The question as to whether insider trading should be permitted is still difficult to answer and disputed. From a legal and ethical standpoint of view with current regulations in place, it should probably not be admitted, whereas from a financial theory point of view probably yes, as some of these arguments in favour will be presented in the next section. Although difficult to accept, insider traders - independently if they are natural or manipulative, are the most risk averse type of traders. They will only trade on indisputable information to achieve positive maximum future returns. If the responsibility of managers lies in increasing the (market) value of a company, then using inside information (even with personal benefit) that affects positively the stock value, ie. leads to an increase of the stock value, then in such circumstances it seems acceptable for insider trading to be permitted because outsiders will also benefit from the stock price increase. In contrast, if the inside information used by corporate managers, is used in order to avoid losses from negative information on the corporation's situation, which when made public leads to a lower stock value, then it could be understood that the information is being used only for their personal benefit.

As for arguments against structural insider traders (HFTs), one of the few works that refers to the possible consequences or harm inferred by such insider traders is the one by Yadav,⁶⁶ where the author mentions three of such arguments: Investor protection, equal access to information, and both investor protection and market quality. Investor protection addresses the traditional view that traders with the best access to information are always in the position to better outperform the uninformed, or at least not as informed, traders. While earlier access to information may be treated as a "*matter of fact*" for most HFTs, it is not a new market practice and an exclusive practice for HFTs as it was mentioned earlier. Additionally, one must take into account the business model of these traders, as they don't engage in long-term directional trades but rather exploit short-term market imbalances. Does this 1-2 second advantage make such difference for human traders? If so, then maybe there shouldn't be allowed any computerised trading systems using AI and ML as they interpret and trade significantly faster than human traders as well?

The main trading mechanism used by HFTs is trading based on order book information. By having access to order books, structural insiders have the ability to forecast market direction by analysing orders that rest on these order books (limit orders). Using colocation, fast trading systems, earlier access to information, and order book data, they may exploit market imbalances - ie. arbitrage. The

⁶⁶ Yadav Y. *Insider trading...*, op. cit.

best example for such trading strategies is in the US market where a Public Company shares may be traded in different US Exchanges. With all of the above, structural insiders lead other traders to higher trading costs or even trading opportunities.⁶⁷

Another argument brought by Yadav⁶⁸ is equal access to information. Although the author does not dispute the differences in the actual access to information since they have always been present in the market, one issue that is underlined by the author is the difference in the quality of information data feed subscribers receive in comparison to those without such access. This argument is again especially relevant for the US market with multiple exchanges where the same Public Company shares may be traded at different locations. When a security is traded in different exchanges, a system by the name of Securities Information Processor (SIP) links the US markets all quotes into a single data feed presenting essentially, the National Best Bid and Offer (NBBO). However, by the time this information is gathered, processed and available to all market participants, structural insiders have already traded, making these prices out of date. But what is a more general practice in the majority of capital markets is the amount of information that is available and additionally significantly faster for the data feed subscribers than the much humble information provided with higher latency.

The last argument presented by Yadav is "investor protection and market quality" that brings forward two risks for diminished market quality, which are produced by algorithmic traders: One is the earlier access to exchange data which may be used to anticipate outsiders strategies may lead to unrealised profits by the latter in favour for the structural insiders. While the second risk relies in the unequal access to information by structural insiders that creates substantial inequalities amongst market participants. Both of these risks may in the end bring to light an argument against HFTs that is indicated by various authors - capital flight. There is, however, little or no proof that in fact informed or even uninformed traders flee to other markets. Paradoxically, instead of traders fleeing a market or country, the presence of structural insiders may contribute to important outsiders' benefits making them to stay in that same market.

⁶⁷ Yadav Y. *Insider trading...*, op. cit. and Hirschey N. H. *Do High-Frequency Traders Anticipate Buying and Selling Pressure?* 2013, <https://ssrn.com/abstract=2238516>. access 24.04.2019

⁶⁸ Yadav Y. *Insider trading...*, op. cit.

4. Outsiders benefits of insider trading

The holding period of equities in the financial market has significantly diminished (US market) from 8 years in 1960, 5 years in 1970, less than three years in 1980, 26 months in 1990, 14 months in 2000, to only three or four months in 2011 - including for large market participants as mutual funds and ETFs.⁶⁹ As to other markets such as the Shanghai Stock Exchange the holding period is estimated not to even surpass three months.⁷⁰ Additionally, the use of Algorithmic Trading, and more specifically High-Frequency Trading, reaches market volumes of 50% in the US equity markets⁷¹ - while Algo Trading reaches even 80%.⁷² This fact puts in question the real interests of market participants to whether they are fundamental (long-term investors) or are rather speculative ones. In the case of the predominance of speculative motivation then, one could question if the classic sense of protecting shareholders (through regulatory actions) from being front-run by better informed directors and/or managers with close access to information, has the same meaning as it used to have.

Probably the first researcher who initiated the debate on deregulation and presenting arguments for consenting insider trading was H. Manne in its work "Insider trading and the stock market".⁷³ The author argues that laws against insider trading affect negatively market quality as they prevent the most accurate and deepest information to be entered into the market (prices) - undermining market efficiency and the facility for prices to adjust to such information.⁷⁴ Another researcher Macey⁷⁵ also agrees with Manne⁷⁶ point of view by stating that overall market wealth will increase if insider traders are encouraged by the possibility of increasing profits through projects that will continue to increase the value of the company (stock). Nevertheless, the conclusions as to whether insider trading increases market value and generates profits to the general market or not, seem quite

⁶⁹ Harding S. *Stock Market...*, op. cit.

⁷⁰ Hasbrouck J. *Securities Trading: Principles and Procedures*. Manuscript, version 12, 2017

⁷¹ Similar market volumes may also be seen in European equity markets with the highest liquidity - Miller R. S., & Shorter G. *High-frequency trading: Overview of Recent Developments*. CRS Report, no 44443/2016 and Meyer G., Bullock N., & Rennison J. *How high-frequency trading hit a speed bump*. Financial Times, 2018

⁷² McGroarty F., Booth A., Gerding E., & Chinthalapati V. L. R. *High frequency trading strategies, market fragility and price spikes: an agent based model perspective*. Annals of Operations Research, no 282(1-2)/2019

⁷³ Manne H. G. *Insider...*, op. cit.

⁷⁴ The one argument partly holding against the point of view of Manne H. G., (1966) is the theory related to property rights to information Painter R. W. (1999); Yadav Y. *Insider trading...*, op. cit.

⁷⁵ Macey J. R. *Securities trading: A contractual perspective*. Case Western Reserve Law Review, no 50/1999, p. 269

⁷⁶ Manne H. G. *Insider...*, op. cit.

mixed.⁷⁷

One question, which is not rarely used as argument behind the reasoning of implementing or the eventual tightening of insider trading regulations, is whether transactions made by insider traders lead to abnormal returns. Different studies have been performed in order to examine the potential effects of such practices, either in the US or in Europe. Probably the first study was carried out by Jaffe J. F.⁷⁸ on the US market which concluded that when regulatory changes were implemented, there have been no significant changes on the activity or returns achieved by insider traders. A later study carried out by Seyhun H. N.,⁷⁹ also analysing regulatory changes implemented in the US showed that in fact, insider trading activity increased by four times.⁸⁰ As for studies outside of the US, Kabir & Vermaelen⁸¹ analysed the effect of introduction of insider trading regulations on the Amsterdam Stock Exchange and concluded that the market suffered from less liquidity (lower market volume) in comparison to when insider trading was not sanctioned.

One other important subject is directly related to market efficiency, as proposed by (Roberts, 1967)⁸² and later reviewed by E. Fama.⁸³ In this paper, Fama proposes that informational market efficiency may assume three forms of efficiency. In the weak form, investors make trading decisions based on historical prices only which are then manifested in the current prices. With the second form of price efficiency, the semi-strong form, prices fully reflect not only historical prices but also all current publicly available information. Lastly, in the strong form investors by making trading decisions consider not only all publicly available information but also private information not available to the market. The academic discussions on the degree of market efficiency are numerous. Mainly, tests are performed as to whether current financial markets are efficient in the semi-strong or strong form. The main issue implied by the strong form efficiency is related with private information and whether or how this information is used as it may imply the insider trading concept. In an efficient market, the benefits of trading in a specified stock depend on two

⁷⁷ Painter R. W. *Insider trading and the stock market thirty years later*. Case Western Reserve Law Review, no 50/1999, p. 305

⁷⁸ Jaffe J. F. *Special information and insider trading*. The Journal of Business, no 47(3)/1974

⁷⁹ Seyhun H. N. *The effectiveness of the insider-trading sanctions*. The Journal of Law and Economics, no 35(1)/1992

⁸⁰ Clacher I., Hillier D., & Lhaopadchan S., op. cit.

⁸¹ Kabir R. & Vermaelen T. *Insider trading restrictions and the stock market: Evidence from the Amsterdam Stock Exchange*. European Economic Review, no 40(8)/1996

⁸² Roberts H. V. *Statistical versus clinical prediction of the stock market*. Unpublished paper, 1967

⁸³ Fama E. F. *Efficient capital...*, op. cit.

assumptions:⁸⁴ one that the market efficiently values stock prices (i.e. stock prices incorporate all information), and second that stock prices are a key determinant of resource allocation. As for the first assumption (weak form), what may be understood per Fama,⁸⁵ is that prices reflect their past returns - i.e. current investment decisions are determined by the forecast expectations of future returns based on past returns. Yet, as Stout L.⁸⁶ underlines (basing on several studies - Fox, Wang, Wu)⁸⁷ there is a possibility that markets are informationally efficient but prices deviate from their fundamental values. This would imply that investors act irrationally on their investment decisions. Surely, there is no reason for an investor to pay a higher price for a stock for which the expected future returns (its fundamentals) are the same or comparable to a lower priced stock. The matter of fact is that investors may be willing to invest in stocks, not basing in their fundamental values, but on their perception of how other traders value these stocks - meaning that they make investment decisions based on the expected stock price changes.⁸⁸

One point in question regarding the perception of "efficiency" that should be stressed is the detachment between informational efficiency and price efficiency. It is understandable that price movements depend on information, and with perfect informational efficiency prices should also incorporate such available information nearly immediately. As to what price efficiency is concerned, it should be understood as a situation where prices reflect their fundamental (intrinsic) value. Although, price efficiency depends to a certain degree on information, perfect informational efficiency could lead to extreme volatility simply because information should be incorporated into prices nearly immediately by all market participants.

The regulatory pursuit for market efficiency, as shown above, does not mean that in fact prices will become efficient as a response of informational efficiency. On the one hand, preventing fraud is definitely an important action to be taken by any regulatory body, since fraud potentially leads to market inefficiency and finally decreases market liquidity as investors will refrain from trading. On the other hand, "*the deregulation of insider trading is often urged as one of the few reforms*

⁸⁴ Stout L. A. *The unimportance ...*, op. cit.

⁸⁵ Fama E. F. *Efficient capital...*, op. cit.

⁸⁶ Stout L. A. *The unimportance ...*, op. cit.

⁸⁷ Fox M. B. *Finance and industrial performance in a dynamic economy: theory, practice, and policy*. Columbia University Press, 1987 and Wang W. K. S. *Some Arguments that the Stock Market Is Not Efficient*. UC Davis L. Review, no 19/1985, p. 341 and Wu H. K. *An Economist Looks at Section 16 of the Securities Exchange Act of 1934*. Columbia Law Review, no 68(2)/1968

⁸⁸ Stout L. A. *The unimportance ...*, op. cit.

with any real promise of increasing the informational efficiency of security prices".⁸⁹ Other studies also agree with the latter conclusion, as insider trading contributes with a higher quality information provision to the information already held by investors, therefore increasing information efficiency.⁹⁰ Even if taking into account, that insider trading would in fact lead for outsiders to refrain from investing in the market, this eventuality should not hold in the long term because, if liquidity diminishes from less investment activities of the outsiders, then the abnormal returns should also diminish as there will be less investors willing to trade with insiders. In the end, insider traders in such an extreme eventuality would be discouraged to engage in these activities.

There may be concerns that insider trading actions may also lead to excess volatility, but this result is not straightforward and obvious as one could think. It could be thought that when an insider buys or sells a specific stock then there will be an immediate strikingly fast reaction by market participants leading to extreme volatility. This hypothesis would probably hold if markets were perfectly informationally efficient, and traders (outsiders) would have immediate access to information of insiders trading activities. In current markets, inside information which is known to only a few market participants or traders should, in reality be incorporated into prices more slowly, because outsiders will only take actions (i.e. make trading decisions) after observing some kind of significant price changes,⁹¹ or if having such possibilities, after observing the specific insider trading activities. Nevertheless, studies show that insider trading contains important information valuable for the general financial market, containing useful information for predicting future market returns.⁹² Going further, a number of researchers suggest that analysts should be allowed to trade with inside information because this would

lead to a higher competition in the market and increase market liquidity.⁹³

⁸⁹ Gilson R. J., & Kraakman R. H. *The mechanisms of market efficiency*. Virginia Law Review, 1984

⁹⁰ John K. & Lang L. H. P. *Insider trading around dividend announcements: Theory and evidence*. The Journal of Finance, no 46(4)/1991 and Zhang G. *Regulated managerial insider trading as a mechanism to facilitate shareholder control*. Journal of Business Finance & Accounting, no 28(1-2)/2001

⁹¹ Gilson R. J., & Kraakman R. *The mechanisms of market efficiency twenty years later: The hindsight bias*. Journal Corp. L., no 28/2002

⁹² Huang S., Lin, T.-C., & Zheng W. *Aggregate Opportunistic Insider Trading and Market Return Predictability*. Financial Management Association International, NJ. 2019

⁹³ Goshen Z., & Parchomovsky G. *On Insider Trading, Markets, and "Negative" Property Rights in Information*. Virginia Law Review, 2001 and Roulstone D. T. *The relation between insider-trading restrictions and executive compensation*. Journal of Accounting Research, no 41(3)/2003

One concluding, is that the presence of HFT's in the capital markets may ultimately lead to better investment decisions by the outsiders or uninformed, as higher liquidity, information and price efficiency lead to more accurate prices and possibly to better forecasts of future returns.

Summary

The topic of insider trading is very complex and controversial, involving many different disciplines: from criminal law and financial market regulations to market theories. The classic understanding of preventing insider trading executed with the advantage of extreme asymmetric information, seems questionable in current markets conditions. An example that may be mentioned of situations in current financial market practice undermines the classical understanding of insider trading is payment, by using information services or alternative data, for early information thus, leading to information asymmetry. Why should then the practice of obtaining reliable and indisputable information from insiders be illegal when there is the possibility of buying similar information? It may be considered unethical, but at the same time why should members and staff of regulatory bodies be allowed to trade in securities as it takes place in the US? Also, it is more difficult to front-run market participants with the constant technology development leading to faster information acquisition and faster trading - something that previously was not an issue.

Academic research has also not provided enough proof that insider trading does in fact negatively affect the financial market, or even that regulatory tightening decreases insider trading activities. Although the complete deregulation of insider trading does not seem probable, and probably should not be in full deregulated, there should be taken into consideration at least a partial deregulation taking into account the actual market behaviour - for example the simple fact that traders do not necessarily follow fundamental stock values but their "nominal" market value. Also, a relevant issue it to consider as whether the pursuit for "perfect" market efficiency leads to a general financial market enhancement, since in such conditions price volatility becomes more extreme as information is incorporated into prices nearly immediately by all participants - volatility when presented with high values is a circumstance to avoid according to current financial theories which encourage asset (risk) diversification. The matter of fact is, that studies show that insider trading positively affects the financial market, for example by increasing liquidity and does not necessarily increase volatility. Additionally, after introducing more tight financial market regulations, studies

also show that the cases of insider trading increase significantly.

What probably remains an open question is, which inside information could be treated as harmful and therefore considered illegal and finally, how to adapt insider trading deregulation to each country's financial market considering such issues as holding periods, volatility, and market liquidity.

Literature

1. Badr B. *The dark side of High Frequency Trading*.
<https://www.bbntimes.com/en/financial/the-dark-side-of-high-frequency-trading/amp>.
2018
2. Bai J., Philippon T., & Savov A. *Have financial markets become more informative?* *Journal of Financial Economics*, no 122(3)/2016
3. Bharara P. *Report of the Bharara Task Force on Insider Trading*,
<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/02/13/report-on-insider-trading-by-the-bharara-task-force/>. access 29.04.2020
4. Bhattacharya N., Chakrabarty B., & Wang X. F. *High-Frequency Traders and Price Informativeness during Earnings Announcements*, *Review of Accounting Studies*, no 25/2020
5. Bollerslev T. & Hodrick R. J. *Financial market efficiency tests*. Working Paper, no 4108/1992
6. Bonner T. *A new form of market efficiency. High Frequency Trading*.
<https://publicpolicy.wharton.upenn.edu/live/news/1389-a-new-form-of-market-efficiency-high-frequency>, 2018
7. Brogaard J., Hendershott T., & Riordan R. *High frequency trading and price discovery*. Working Paper, no 1602/2013
8. Cheng Q., & Lo K. *Insider trading and voluntary disclosures*. *Journal of Accounting Research*, no 44(5)/2006
9. Clacher I., Hillier D., & Lhaopadchan S. *Corporate insider trading: A literature review*. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 38(143)/2009
10. *Code of Federal Regulations*, Title 17 - Commodity and securities exchanges, USA

11. Diamond S. F. *Insider Trading: A Clash Between Law and Economics*, 2020
12. Dickgiesser S., & Kaserer C. *Market efficiency reloaded: why insider trades do not reveal exploitable information*. German Economic Review, no 11(3)/2010
13. Fama E. F. *Efficient capital markets: A review of theory and empirical work*. The Journal of Finance, no 25(2)/1970
14. Fama E. F. *Market efficiency, long-term returns, and behavioral finance*. Journal of Financial Economics, no 49(3)/1998
15. Fidrmuc J. P., Goergen M., & Renneboog L. *Insider trading, news releases, and ownership concentration*. The Journal of Finance, no 61(6)/2006
16. Finnerty J. E. *Insiders' Activity and Inside Information: A Multivariate Analysis*. Journal of Financial and Quantitative Analysis, no 11/1976
17. Fisher D. U.S. Falling Behind Europe On Insider Trading Law, Rakoff Says., 2017 <https://www.forbes.com/sites/danielfisher/2017/03/01/u-s-falling-behind-europe-on-insider-trading-law-rakoff-says/#35d5a4f77bfd>. access 14.05.2020
18. Fishman M. J., & Hagerty K. M. *Insider trading and the efficiency of stock prices*. The RAND Journal of Economics, 1992
19. Fox M. B. *Finance and industrial performance in a dynamic economy: theory, practice, and policy*. Columbia University Press, 1987
20. Gevurtz F. A. *The Road Not Taken: A Comparison of the EU and US Insider Trading Prohibitions*. Wash. UJL & Pol'y, no 56/2018
21. Gilson R. J., & Kraakman R. *The mechanisms of market efficiency twenty years later: The hindsight bias*. Journal Corp. L., no 28/2002
22. Gilson R. J., & Kraakman R. H. *The mechanisms of market efficiency*. Virginia Law Review, 1984
23. Goshen Z., & Parchomovsky G. *On Insider Trading, Markets, and "Negative" Property Rights in Information*. Virginia Law Review, 2001
24. Gruenstein B., & Resenbaum M. *What's left of the 'Personal Benefit' requirement after the "U.S. v. Martoma"?* New York Law Journal, no 262(17)/2019
25. Harding S. *Stock Market Becomes Short Attention Span Theater Of Trading*. Forbes, 2011
26. Hasbrouck J. *Securities Trading: Principles and Procedures*. Manuscript, version 12, 2017
27. Hirschey N. H. *Do High-Frequency Traders Anticipate Buying and Selling Pressure?* 2013,

<https://ssrn.com/abstract=2238516>. access 24.04.2019

28. Huang S., Lin, T.-C., & Zheng W. *Aggregate Opportunistic Insider Trading and Market Return Predictability*. Financial Management Association International, NJ. 2019
29. Jaffe J. F. *Special information and insider trading*. The Journal of Business, no 47(3)/1974
30. John K. & Lang L. H. P. *Insider trading around dividend announcements: Theory and evidence*. The Journal of Finance, no 46(4)/1991
31. Kabir R. & Vermaelen T. *Insider trading restrictions and the stock market: Evidence from the Amsterdam Stock Exchange*. European Economic Review, no 40(8)/1996
32. Levmore S. *Securities and Secrets: Insider Trading and the Law of Contracts*. Virginia Law Review, 68/1982)
33. Lopez L. *It Finally comes out: Elite traders are getting access to data before everyone else*. Business Insider 2013, <http://www.businessinsider.com/latency-in-trading-2013-6>. access 22.01.2016
34. Macey J. R. *Securities trading: A contractual perspective*. Case Western Reserve Law Review, no 50/1999, p. 269
35. Manne H. G. *Insider trading and the stock market*. Free Press, 1966
36. Manove M. *The harm from insider trading and informed speculation*. The Quarterly Journal of Economics, no 104(4)/1989
37. McGroarty F., Booth A., Gerding E., & Chinthalapati V. L. R. *High frequency trading strategies, market fragility and price spikes: an agent based model perspective*. Annals of Operations Research, no 282(1-2)/2019
38. Meshulam D., Priebe D., Christofferson E., & Gershoni E. *Court Rules that “personal benefit” not necessary for criminal insider trading liability under certain statutes*, <https://www.mondaq.com/unitedstates/white-collar-crime-anti-corruption-fraud/883866/court-rules-that-personal-benefit-not-necessary-for-criminal-insider-trading-liability-under-certain-statutes>. access 22.03.2021
39. Meyer G., Bullock N., & Rennison J. *How high-frequency trading hit a speed bump*. Financial Times, 2018
40. Miller R. S., & Shorter G. *High-frequency trading: Overview of Recent Developments*. CRS Report, no 44443/2016
41. Murdock C. W. *The Future of Insider Trading After Salman: Perpetuation of A Flawed*

- Analysis or a Return to Basics*. Hastings LJ, no 70/2018, p. 1547.
42. Noe C. *Voluntary Disclosure and Insider Transactions*. Journal of Accounting and Economics, no 27/1999
 43. Padilla A. *Should the government regulate insider trading*. Journal of Libertarian Studies, no 22/2011
 44. Painter R. W. *Insider trading and the stock market thirty years later*. Case Western Reserve Law Review, no 50/1999
 45. Quandl, *Monetize your data with Quandl*. <https://www.quandl.com/monetize-data>. access 08.04.2020
 46. Rajgopal S., & White R. M. *Stock trades of Securities and Exchange Commission employees*. The Journal of Law and Economics, 2017
 47. Regulation (EU) No 596/2014 of the European Parliament and of the council of 16 April 2014 on market abuse and repealing Directive 2003/6/EC of the European Parliament and of the Council and Commission Directives 2003/124/EC, 2003/125/EC and 2004/72/EC. Publ.: OJ L 173, 12.6.2014
 48. Roberts H. V. *Statistical versus clinical prediction of the stock market*. Unpublished paper, 1967
 49. Roulstone D. T. *The relation between insider-trading restrictions and executive compensation*. Journal of Accounting Research, no 41(3)/2003
 50. SEC. *Regulation of the National Market System (NMS)*, Washington, 2005
 51. Seitzinger M. V. *Federal Securities Law: Insider Trading*, 2016
 52. Seyhun H. N. *Insiders' profits, costs of trading, and market efficiency*. Journal of Financial Economics, no 16(2)/1986
 53. Seyhun H. N. *The effectiveness of the insider-trading sanctions*. The Journal of Law and Economics, no 35(1)/1992
 54. Solomon S. D. *The Reality Behind the Stock-Picking Prowess of S.E.C. Staff Members*. The New York Times, 2014
 55. Stout L. A. *The unimportance of being efficient: an economic analysis of stock market pricing and securities regulation*. Michigan Law Review, no 87(3)/1988
 56. Taylor D. *How undisclosed sec investigations lead to insider trading*. <https://knowledge.wharton.upenn.edu/article/undisclosed-sec-investigations-lead-insider->

trading/, access 14.05.2020

57. U.S. Congress. Securities Exchange, Act of 1934. 15 U.S.C. §§ 77a-77mm.
58. U.S. Congress. Insider Trading Sanctions, Act of 1984. P.L. 98-376 Stat. 1264.
59. U.S. Congress. Insider Trading and Securities Fraud Enforcement, Act of 1988. P.L. 100-704.
60. U.S. Congress. Stop Trading on Congressional Knowledge (STOCK), Act of 2012. P.L. 112-105.
61. U.S. Congress. US Code of Laws 1947. Title 18, ch. 645, §1, 62 Stat. 683.
62. Ustawa z dnia 29 lipca 2005r. o obrocie instrumentami finansowymi. Dz. U. Nr 183, poz. 1538
63. Wang W. K. S. *Some Arguments that the Stock Market Is Not Efficient*. UC Davis L. Review, no 19/1985, p. 341.
64. Watts W. *The explosion of 'alternative' data gives regular investors access to tools previously employed only by hedge funds*. <https://www.marketwatch.com/story/the-explosion-of-alternative-data-gives-regular-investors-access-to-tools-previously-employed-only-by-hedge-funds> access 8.04.2020
65. Wu H. *Corporate Insider Trading in the Stock Market*, National Banking Review, no 2/1964
66. Wu H. K. *An Economist Looks at Section 16 of the Securities Exchange Act of 1934*. Columbia Law Review, no 68(2)/1968
67. Yadav Y. *Insider trading and market structure*. UCLA Law Review, no 63/2016
68. Yadav Y. *Insider Information and the Limits of Insider Trading*. Wash. UJL & Pol'y, no 56/2018
69. Zhang G. *Regulated managerial insider trading as a mechanism to facilitate shareholder control*. Journal of Business Finance & Accounting, no 28(1-2)/2001
70. Ziobrowski A., Boyd J., Cheng P., & Ziobrowski B. *Abnormal Returns From the Common Stock Investments of Members of the U.S. House of Representatives*. Business and Politics, no 13(1)/2011
71. Ziobrowski A., Cheng P., Boyd J., & Ziobrowski B. *Abnormal Returns from the Common Stock Investments of the U.S. Senate*. Journal of Financial and Quantitative Analysis, no 39(4)/2004

Etyczne i kulturowe aspekty zarządzania ryzykiem AI w bankowości

Prof. dr hab. Stanisław Kasiewicz

skasie@sgh.waw.pl

Alterum Ośrodek Badań i Analiz Systemu Finansowego WIB

Streszczenie: Zachowania etyczne banków i zarządów są przedmiotem stałego zainteresowania środowisk naukowych i banków.¹ Z falą napływu nowych technologii i ich ekspresowego wdrożenia, a zwłaszcza sztucznej inteligencji (AI) wzrosło znaczenie etyki biznesowej z perspektywy nieuświadomianych i już zidentyfikowanych zagrożeń.

Celem artykułu jest wykazanie, że podejmowane próby uzyskania godnych zaufania technologii AI nie powodujących szkody dla jednostek, grup społecznych i podmiotów gospodarczych znajdują się w początkowej fazie i nie rokują ich szybkiego rozwiązania. Uznaje się za celowe zastosowanie w znacznie większym zakresie niż jest to dotychczas osiągnięć kultury ryzyka, czyli dokonanie integracji dorobku etyki biznesowej i kultury ryzyka.

Słowa kluczowe: etyka, organizacyjna kultura, kultura ryzyka, transformacja cyfrowa, sektor bankowy

Wstęp

Zachowania etyczne banków i zarządów są przedmiotem stałego zainteresowania środowisk naukowych i banków.² Z falą napływu nowych technologii i ich ekspresowego wdrożenia, a zwłaszcza sztucznej inteligencji (AI) wzrosło znaczenie etyki biznesowej z perspektywy nieuświadomianych i już zidentyfikowanych zagrożeń.

Celem artykułu jest wykazanie, że podejmowane próby uzyskania godnych zaufania technologii AI, nie powodujących szkody dla jednostek, grup społecznych i podmiotów gospodarczych znajdują się w początkowej fazie i nie rokują ich szybkiego rozwiązania. Uznaje się za celowe zastosowanie w znacznie większym zakresie niż jest to dotychczas osiągnięć kultury ryzyka, czyli dokonanie integracji dorobku etyki biznesowej i kultury ryzyka.

¹ P. Dec, P. Masiukiewicz, *Odpowiedzialność menedżerów*. Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemśle „ORGMAZ”, Warszawa 2016.

² P. Dec, P. Masiukiewicz, *Odpowiedzialność...*, op. cit.

Artykuł składa się z czterech powiązanych części. W pierwszej prezentuje się technologię AI, zwracając akcent na jej cechy i ryzyka. Następnie ocenia się koncepcje i podejście etyki biznesowej. W kolejnej części artykułu dowodzi się, że stan regulacji dotyczącej wymogów etyki w procesie wdrażania technologii AI jest zauważany, ale zagadnienie to w niewielkim stopniu można uznać za uregulowane.

Końcowa część artykułu sygnalizuje wspólne i rozbieżne podejścia do kwestii etyki w implementacji AI w publikacjach poświęconych etyce biznesowej i kulturze ryzyka.

1. Sztuczna technologia (AI) w bankowości

Genezę powstania terminu sztucznej inteligencji przypisuje się amerykańskiemu matematykowi i informatykowi J. McCarthy (1955). Fundamentalny wkład w rozwój sztucznej inteligencji zawdzięcza się angielskiemu matematykowi i kryptologowi A. Turingowi.³ Istnieje wiele definicji sztucznej inteligencji. A. Kaplan i M. Haenlein definiują sztuczną inteligencję jako „zdolność systemu do prawidłowego interpretowania danych pochodzących z zewnętrznych źródeł, nauki na ich podstawie oraz wykorzystywania tej wiedzy, aby wykonywać określone zadania i osiągać cele poprzez elastyczne dostosowanie”.⁴ Inne propozycje określenia istoty technologii AI omawiane są przez K. Różańskiego i T. Zalewskiego.⁵

W niniejszym artykule przyjmuje się określenie, że sztuczna inteligencja to zdolność maszyn do wykazywania ludzkich umiejętności, takich jak rozumowanie, uczenie się, planowanie i kreatywność.⁶

³ A. Turing, *Computing Machinery and Intelligence*. MIND A QUARTERLY REVIEW OF PSYCHOLOGY AND PHILOSOPHY. No 236, October 1950. Zob. K. Śledziwska, R. Włoch, *Gospodarka cyfrowa. Jak nowe technologie zmieniają świat*. Wydawnictwa Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2020, ss. 44, 45.

⁴ A.M. Kaplan, M. Haenlein, *Siri, Siri, in my hand: who's the fairest in the land? : on the interpretations, illustrations, and implications of artificial*. Business horizons. 2019, Vol. 62, Issue 1, ss. 15-25.

⁵ K. Różanowski, *Sztuczna inteligencja: Rozwój, szanse i zagrożenia*. Zeszyty Naukowe Warszawskiej Wyższej Szkoły Informatycznej, 2007/2/2; T. Zalewski, *Prawo sztucznej inteligencji*. Monografia Prawnicza. Wydawnictwo Beck, 2020.

⁶ *Sztuczna inteligencja: co to jest i jakie ma zastosowania?* Aktualności. Parlament Europejski. 04-09-2020.

W sektorze bankowym technologia AI może być wykorzystywana niemal we wszystkich obszarach działalności banków, a przede wszystkim w komórkach „front and back office”. Największe komercyjne banki w Polsce wykazują duże zaangażowanie w użyciu tej technologii:⁷

- ING Bank Śląski, zakupił firmę fintech-ową Twisto oferującą możliwość odroczonej płatności.
- PKO Bank Polski przetwarza olbrzymie wolumeny danych do analizy wykorzystując algorytmy uczenia maszynowego takie jak sieci neuronowe, XGboost, czy SVM. Ponadto wdrożył dedykowaną jednostkę, której zadaniem jest pilotowanie wdrożeń technologicznych z zakresu ML/AI. 50 pracowników tego banku uczestniczy w studiach Data Science ML/AI organizowanego wspólnie z SGH. Wspólnie ze start-upem Explocity wykorzystuje AI do rekrutacji pracowników.
- Santander Bank Polska - używa rozwiązania opartego na AI, robotyzacji czy uczeniu maszynowym,
- Bank Pekao SA pracuje nad front-endem usługi robodoradctwa.
- ING Bank Śląski używa modele i rozwiązania AI dla lepszego adresowania potrzeb klientów, zapobieganiu awariom, atakom hakerskim i w systemach wspierających działania operacyjne.
- W Alior Banku funkcjonuje „Wirtualny Doradca” AI, który wykorzystuje AI do analizy mowy.

Jednak nie wiadomo jakie efekty finansowo-ekonomiczne uzyskują wyżej wymienione banki, czy posiadają strategie cyfrowe, a jeśli tak, to jakie cechy mają opracowane strategie AI (cele, horyzont, kompleksowość, spójność, posiadane zasoby).

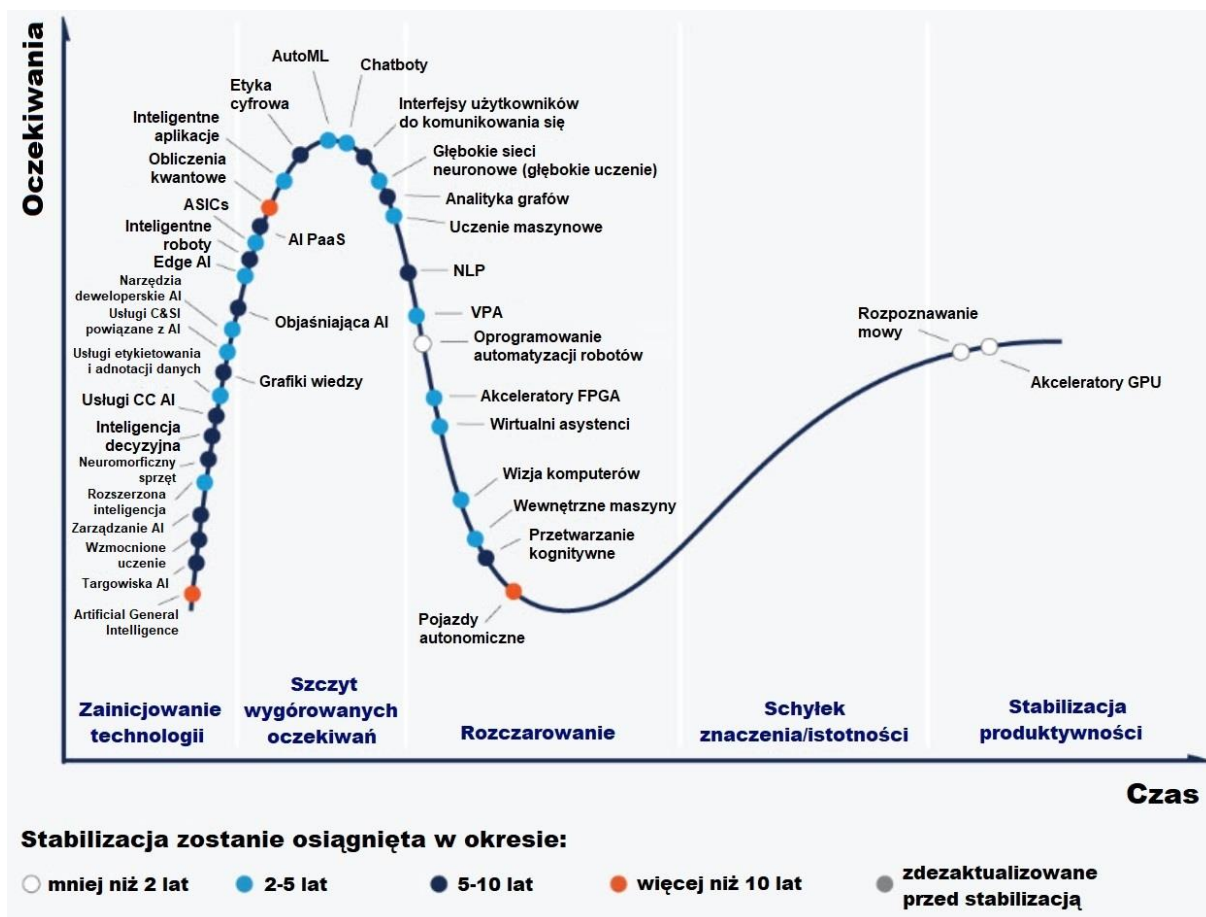
O jakości opracowanych strategii AI w dużym stopniu decyduje znajomość trendów rozwoju tej uniwersalnej technologii. Informacje na ten temat zawiera cykl rozwoju AI zbudowany przez firmę analityczno-badawczą Gartner (wykres 1).⁸

⁷ W. Szpringer, *Zarządzanie przez algorytmy*. Poltext Warszawa, 2020, ss. 57-74.

⁸ P. Beńke, *Artificial Intelligence fashion or necessity?* Digital Banking Academy 2020, prezentacja.

Cykl na osi Y pokazuje rodzaje sztucznej inteligencji, natomiast na osi X wyszczególnione są etapy rozwoju AI, w tym fazy: początkowe wdrożenie, szczyt inflacyjnych oczekiwań, rozczarowanie, stopniowy wzrost zainteresowania, etap płaskowyzu produktywności.

Wykres 1. Predykcja cyklu rozwoju technologii AI w 2019 roku



Źródło: P. Beńke, *Artificial Intelligence fashion or necessity?* Digital Banking Academy 2020, prezentacja.

Przydatną informacją pokazywaną na wykresie krzywej cyklu rozwoju AI są szacowane okresy, w których dana technologia osiągnie etap dojrzałości. Artificial General Intelligence, która rozpocznie się najwcześniej, osiągnie status technologii dojrzałej dopiero po okresie 10 lat. W okresie od 2 do 5 lat najszybciej będą rozwijały się następujące wdrożenia technologii AI: rozszerzona Inteligencja, usługi etykietowania i adnotacji danych, usługi C&SI powiązane z AI, narzędzia deweloperskie AI, Edge AI, ASICs, inteligentne aplikacje.

W literaturze przedmiotowej ocenia się liczne korzyści z zastosowania technologii AI przez banki, a także przez inne firmy, w tym zwłaszcza reputacyjne, regulacyjne, prawne i mające wpływ na postawy interesariuszy. B. Ammanath, C. Bannister twierdzą, że godne i etyczne technologie AI mogą generować liczne korzyści takie jak:⁹

- chronić reputację i wzmacniać markę,
- łączyć się z inicjatywami w zakresie różnorodności, równości i integracji,
- zwiększać satysfakcję pracowników i poprawiać retencję,
- ograniczać zagrożenia związane z cyberbezpieczeństwem i prywatnością danych,
- wspierać wysiłki rekrutacyjne,
- wzmacniać realizację celów społecznej odpowiedzialności biznesu,
- dostosować się do wyznaczonych celów firmy.

Acc. Należy domniemywać, że instytucje bankowe nie osiągają wcale lub zbyt istotnych efektów pozytywnych z wykorzystania AI, jeśli nie spełniają one kryteriów etycznych.

Warto podkreślić, że o skali rozwoju technologii AI decydują decyzje inwestycyjne. Według danych sektor globalnej bankowości w latach 2017 – 2022 rozwijał się w rocznym tempie 34,8% czyli poziom inwestycji wzrośnie w tym badanym okresie z poziomu 2714,4 mld USD do wysokości 12086,5 mld USD.¹⁰ Jest to rezultat wskazujący na zabójczy wyścig w konkurowaniu z bankami na rynku usług bankowych.

Słabszą stroną w rozwoju technologii AI jest wyjątkowo niskie zainteresowanie badaniem ryzyka, zwłaszcza jego wymiaru jakościowego i ilościowego. Dlatego na uwagę zasługują wyniki badania McKinsey'a. Do najważniejszych rodzajów ryzyk krajów rozwijających się w 2020 roku zaliczono poniższe:¹¹

- bezpieczeństwo cybernetyczne (59%),
- zgodność z przepisami (37%),
- wyjaśnienie na jakich przesłankach podjęto decyzje (31%),
- prywatność osobista/indywidualna (33%),

⁹ B. Ammanath, C. Bannister, *Trustworthy and Ethical Tech: The Leadership Challenge* [in:] Developing an Ethical Technology Mindset. MIT Sloan Deloitte, Fall 2021.

¹⁰ P. Beńke, *Artificial Intelligence fashion or necessity?* Digital Banking Academy 2020, prezentacja, slajd 6.

¹¹ *Global Survey: The State of AI in 2021*. McKinsey Analytics, Exhibit 5.

- reputacja organizacyjna (26%),
- sprawiedliwość i uczciwość (22%),
- siła robocza/przemieszczenie pracowników (35%),
- bezpieczeństwo fizyczne (19%),
- bezpieczeństwo narodowe (12%),
- stabilność polityczna (11%).

Zrozumiałe, że wyniki tego badania nie mogą stanowić modelowego rozwiązania zarówno dla banków jak i firm z sektora FinTech, gdyż odnoszą się do badanej próby złożonej z dużych korporacji, które nie uwzględniają kontekstu dotyczącego zakresu wykorzystania AI w bankach (strategii, posiadanych zasobów, rodzajów AI, pozycji konkurencyjnej itp.). Lepszym rozwiązaniem byłoby wykorzystanie informacji pozyskanej od własnych pracowników, czy od konkurentów. Wydaje się jednak, że takie ryzyka jak: cyberbezpieczeństwo, compliance, ochrona prywatności czy ryzyka związane z pracą zdalną są na tyle powszechne, że podjęcie identyfikacji i pomiaru tych ryzyk nie powinno umknąć z pola zainteresowań zarządów banków.

2. Teoretyczne i praktyczne aspekty wykorzystania etyki

Nowe technologie, a szczególnie technologia AI, zmieniają prawie wszystko, stały się podstawą budowania nowych strategii i modeli biznesowych, uruchomiły powstanie nowych zasad, narzędzi i mechanizmów konkurencyjności instytucji finansowych na rynku usług bankowych, modyfikują zachowania i rosnące oczekiwania klientów. Zgodzić się trzeba z poglądem Ally MacDonald, że „Jednocześnie tempo zmian, zwiększona niepewność i rosnące zapotrzebowanie spowodowało, że organizacje musiały zająć się wyzwaniem społecznym i popchnęły kwestię etyki oraz zaufania do nowych technologii na szczyt ich agendy wykonawczej”.¹²

Na ten trend złożyło się wiele przyczyn. Warto wspomnieć o kilku z nich. Po pierwsze, AI używa powszechnie algorytmów, których cechą jest to, że nie są w pełni rozpoznawane przez strony trzecie, w tym instytucje nadzorcze. Rozpoznanie działania algorytmów, na jakich przesłankach podejmują decyzje jest wyjątkowo złożonym i trudnym zadaniem. W istocie stanowią „black box”, wartościowy składnik niematerialny, chroniony tajemnicą handlową. Po drugie, jednym z

¹² A. MacDonald, *A New Business Mandate for Ethical Technology*, [in:] *Developing an Ethical Technology Mindset*. MIT Sloan, Deloitte, Fall 2021, s. 1.

najważniejszych narzędzi w konkurencji cyfrowej okazały się platformy i ekosystemy. Organizacje tego typu mogą pełnić funkcje „gate keepers”, które określają niezależne reguły gry rynkowej w granicach zasięgu ich działania. Będąc samodzielnym regulatorem mogą więc ustalać zasady korzystania z usług finansowych dla graczy rynkowych, które preferują ich cele i pozwalają na nadużywanie posiadanej silnej pozycji rynkowej. Po trzecie, konkurencja cyfrowa na rynku usług finansowych jest podatna na monopolizację, co może zagrażać równej, uczciwej i sprawiedliwej konkurencji na rynku usług bankowych. Po czwarte, akceleratorem napędzającym konkurencję stanowią duże zbiory danych, które są pozyskane od klientów i mogą być przedmiotem skutecznych działań analitycznych ułatwiających uzyskanie przewagi konkurencyjnej.

Nie ulega wątpliwości, że użycie technologii AI staje się coraz bardziej powszechne w naszym codziennym życiu, a skutki jej wykorzystania mogą być dobre lub złe dla indywidualnych jednostek, środowisk i społeczeństw. Przy badaniu ich rzeczywistego wpływu może być przydatna etyka biznesowa. Należy mieć świadomość, że głównymi elementami technologii AI są algorytmy, a ich zastosowanie rodzi pytania o prywatność, uczciwość, bezpieczeństwo, przejrzystość, odpowiedzialność, a nawet moralność.¹³ Odpowiedzi na tak postawione pytania bezpośrednio skłaniają do wykorzystania etyki biznesowej. Na etykę biznesową składają się reguły, normy, kodeksy, zasady, które dostarczają wskazówek dotyczących moralnie słusznego postępowania w określonych sytuacjach biznesowych.¹⁴ Zachowania nietyczne spotyka się wówczas gdy jednostki, grupy społeczne lub organizacje naruszają normy konstruowane społecznie, regulacyjne lub prawne. Nauki etyczne ściśle powiązane są z moralnością. Moralność odnosi się do zasad dobra i zła. Moralność zajmuje się prezentacją poglądów na temat, jak człowiek powinien postępować zgodnie ze społecznymi normami zachowań, podczas gdy nauka etyki koncentruje się na filozoficznym uzasadnianiu za / lub przeciw moralności, która została określona przez społeczeństwo.¹⁵ W praktyce biznesowej etyka opiera się na ocenie jak postrzegane i respektowane są wartości istotne dla jednostek, grup czy organizacji w ich działaniach. Do tych podstawowych wartości można zaliczyć: uczciwość, zaufanie, sprawiedliwość, nie wyrządzanie szkody, itd. W zależności od specyfiki działalności biznesowej banku wartości te mogą się zmieniać, a zarządy

¹³ M. Kearns, A. Roth, *The Ethical Algorithm, The Science of Socially Aware Algorithm Design*. Get Abstract, Oxford 2019, s. 1.

¹⁴ G. McDonald, *Business Ethics a Contemporary Approach*. Cambridge University Press, 2015, s. 10.

¹⁵ G. McDonald, *Business Ethics a Contemporary Approach, ...*, op.cit s. 12.

banków przypisują im priorytety. I tak przykładowo etyczne wartości rekomendowane w zarządzaniu technologiami IT są następujące:¹⁶

- uczciwość i rzetelna informacja,
- szacunek dla ochrony prywatności,
- szacunek dla respektowania praw własności, zwłaszcza oprogramowania,
- unikanie powodowania strat, kosztów, zakłóceń sprzecznych z działaniami łączącymi się z cyberbezpieczeństwem,
- szacunek dla ochrony środowiska.

Sektor bankowy miewa problemy z przestrzeganiem zasad etycznych ze względu na to, że świadczy usługi o charakterze masowym, w którym codziennie pracownicy banków muszą rozstrzygać czy preferować interes własny, instytucji bankowej czy obsługiwanych klientów. Ponadto podlega sztywnym regulacjom, które mogą powodować wykluczenie finansowe, co może być zgodne z prawem, ale kolidować ze sprawiedliwością społeczną. Pracownicy stykają się też z obszarami działalności, które nie są uregulowane lub niedostatecznie czytelnie uregulowane i muszą podjąć ryzyko podejmowanych decyzji ze szkodą dla pracownika, banku lub klienta. Stąd pole do podejmowania zachowań nietycznych i przekraczania obowiązujących zasad, norm, standardów, obowiązujących regulacji jest niezwykle pojemne, o czym świadczy publikacja o manipulacjach i oszustwach na rynku finansowym.¹⁷

Współczesne praktyczne problemy etyczne związane z wykorzystaniem technologii AI prezentuje R. Chesnut.¹⁸ Jako jeden z pierwszych zatrudnionych prawników w serwisie eBay pomagał w kształtowaniu programu zaufania i bezpieczeństwa firmy dla użytkowników. Współpracował z wieloma firmami wykorzystujących platformy, w tym pełnił funkcję głównego radcy prawnego Airbnb i pierwszego dyrektora ds. etyki. Oto jego najważniejsze spostrzeżenia:

- problem z uczciwością polega na tym, że firmy i liderzy myślą, że ta cecha jest akceptowana i ważna, ale w praktyce niewielu liderów mówi o tym w codziennej pracy,

¹⁶ G. McDonald, *Business Ethics a Contemporary Approach*, ..., op.cit s. 73.

¹⁷ *Manipulacje i oszustwa na rynku finansowym. Perspektywa konsumenta*. Redakcja naukowa: A. Jurkowska-Zeidler, E. Rutkowska – Tomaszewska, A. Wiktorow, J. Monkiewicz. PWN Warszawa, 2020.

¹⁸ R. Chesnut, *Intentional Integrity: How Smart Companies Can Lead an Ethical*, St. Martin's Press, New York, 2020.

- uczciwość może oznaczać różne rzeczy dla różnych osób i firm. Dla jednych to rzetelność w postępowaniu, dla innych poszanowanie cudzej własności lub niezdolność do oszustwa. Dla jeszcze innych uczciwość może określać zdolność do dotrzymywania zobowiązań. Nie można zatem ograniczać się do prezentacji ogólnych haseł etycznych. Co istotne „miękkie wartości” takie jak zaufanie, uczciwość, empatia, brak dyskryminacji, stronniczość trudno jest zapisać w algorytmach za pomocą formuł matematycznych,
- uznaje, że szef firmy powinien być bardzo widoczny w firmie, gdy mówi, myśli i działa na rzecz respektowania uczciwości,
- wspiera inicjatywy w tworzeniu programów doradztwa w zakresie etyki,
- podkreśla, że działanie na rynku oznacza branie odpowiedzialności za porządek i budowanie zaufania nie tylko wśród pracowników, ale także w innych instytucjach.

Spektakularnym działaniem R. Chesnut’a było opracowanie autorskiego projektu regulacji w zakresie gospodarki przedmiotami zaliczanymi do odpadów, który przesłał do wykorzystania przez rząd.

Moim zdaniem istotnym przekazem R. Chesnut’a jest namawianie do aktywności firm, które oczekują biernie na regulacje zasad i obowiązków dotyczących użycia sztucznej inteligencji, gdy wiadomo, że jeśli one powstaną, to z dużym opóźnieniem.

2. Rola etyki w regulacjach AI

Tempo rozwoju AI zdeterminowane jest regulacjami w zakresie ich wykorzystania w sektorze bankowym, w szczególności donoszących się do etyki. UE przywiązuje dużą wagę do wypracowania skutecznych i efektywnych przepisów w tym zakresie. Świadczy o tym programowa deklaracja z 2020 roku,¹⁹ czy rozporządzenie Parlamentu Europejskiego z 2021 rok.²⁰ W pierwszym dokumencie przedstawia się siedem kluczowych wymogów, których powinny przestrzegać twórcy AI. Są to następujące:

- czynnik i nadzór ludzki,

¹⁹ *On Artificial Intelligence - A European approach to excellence and trust*. WHITE PAPER. Brussels, 19.2.2020.

²⁰ *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady. Ustanawiające zharmonizowane przepisy dotyczące sztucznej inteligencji. (Akt w sprawie sztucznej inteligencji) i zmieniające niektóre akty ustawodawcze Unii*. Bruksela, dnia 21.4.2021 r.

- odporność techniczna i bezpieczeństwo,
- ochrona prywatności i zarządzanie danymi,
- transparentność,
- różnorodność,
- niedyskryminacja i sprawiedliwość,
- dobrostan społeczny i środowiskowy,
- rozliczalność.

Ponadto grupa ekspertów pracująca na zlecenie UE rekomenduje cztery zasady etyczne dotyczące stosowania godnej zaufania sztucznej inteligencji.²¹ Zasady te to: poszanowanie autonomii człowieka; zapobieganie szkodom; sprawiedliwość; możliwość wyjaśnienia. Ta ostatnia zasada wymaga, aby procesy były transparentne, a możliwości i cele systemów AI otwarcie komunikowane, a decyzje w jak największym stopniu możliwe do wyjaśnienia osobom, na które mają one bezpośredni i pośredni wpływ.

W odniesieniu do firm zasady etyczne formułowane są bardziej pod kątem zarządczym. Konsultantki firmy Deloitte zalecają stosowanie trzech zasad etycznych:²²

- stosuj konsekwentne podejście do godnej zaufania technologii,
- zaangażuj wszystkich swoich pracowników,
- dokonuj operacjonalizacji w obszarze projektowania i użytkowania technologii.

W podobnym kierunku zmierzają propozycje Kay Firth-Butterfield'a względem etyki AI.²³

1. Cała organizacja musi być zaangażowana w strategię AI, co obejmuje całkowity przegląd organizacyjny i potencjalne zmiany.
2. Wszyscy pracownicy potrzebują edukacji i szkoleń, aby zrozumieć, w jaki sposób sztuczna inteligencja jest wykorzystywana w firmie.

²¹ *Wytyczne w zakresie etyki dotyczące godnej zaufania sztucznej inteligencji*. Grupa ekspertów wysokiego szczebla ds. sztucznej inteligencji. Komisja Europejska, Bruksela 10 kwietnia 2019 r., s. 14.

²² B. Ammanath, C. Bannister, *Trustworthy and Ethical Tech: The Leadership Challenge*, [in:] *Developing an Ethical Technology Mindset*. MIT Sloan, Deloitte, Fall 2021, s. 22.

²³ K. Firth-Butterfield, *Building an Organizational Approach to Responsible AI*, [in:] *Developing an Ethical Technology Mindset*. MIT Sloan, Deloitte, Fall 2021, ss.19-20.

3. Odpowiedzialność za produkty AI nie kończy się na ich sprzedaży: firmy muszą zaangażować proaktywne odpowiedzialne audyty AI dla wszystkich pomysłów i produktów przed opracowaniem i ich wdrożeniem.

Reasumując te rozważania można stwierdzić, że problematyka etyki biznesowej w procesie wykorzystania technologii, szczególnie w odniesieniu do AI jest stale obecna, nie tylko w ostatnich kilkudziesięciu latach XX i XXI wieku. Mimo szerokiego zakresu ujmowania tej problematyki dostrzec można, że w praktyce etyki biznesowej spełnia rolę „listka figowego”, co przekłada się na to, że nikt nie neguje jej znaczenia, ale w praktyce pełni funkcję marginesową. W każdej krańcowej sytuacji pracownicy banków, a przede wszystkim kadra zarządzająca, wygrywa codzienne potyczki z zasadami etycznymi, gdy kolidują się one z decyzjami o charakterze komercyjnym. Nurt rozważań o etyce biznesowej jest niezwykle bogaty i wartościowy z perspektywy naukowej, ale przydatność aplikacyjna jest bardzo niska. Stąd rodzi się postulat zmiany języka, koncepcji, stosowanie bardziej zaawansowanych ujęć metodycznych, które zmieniłyby postawy i decyzje menedżerów bankowych w tej kwestii. Jednym z ważnym kierunków działań, które mogą sprzyjać ewolucji etyki biznesowej w bankach jest wykorzystanie dorobku związanego z kulturą organizacyjną, a zwłaszcza kulturą ryzyka.

4. Kultura ryzyka jako niewykorzystany czynnik decyzyjny

Kultura ryzyka jest kategorią, do której zaczęto się odwoływać stosunkowo niedawno, właściwie dopiero po wybuchu kryzysu finansowego 2007/2008. Niewątpliwym niedostatek badań naukowych i słabe zainteresowanie ze strony pracowników banków praktycznymi przejawami zmian w kulturze ryzyka są związane z komplikacjami, jakie towarzyszą określeniu tego pojęcia.²⁴ Jego istota obejmuje dwie kategorie: „kulturę” i „ryzyko”, każda legitymuje się interesującą historią, w trakcie której podejmowano liczne próby definiowania. Badania kultury ryzyka dostarczają silnych dowodów oddziaływania na proces transformacji cyfrowej, realnego znaczenia systemu wartości w systemie konkurowania banków legitymujących się długim okresem funkcjonowania, a także

²⁴ Zob. S. Kasiewicz, L. Kurkliński, *Kultura ryzyka jako niedoceniany element zarządzania ryzykiem i wspomaganie transformacji cyfrowej banków*. Rozprawy Ubezpieczeniowe, 2019, Nr 1; S. Kasiewicz, *Cyfrowa transformacja firm a kultura ryzyka*, *Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie*, 2020, nr 2.

nowymi konkurentami.²⁵ Prowadzone prace analityczne i badawcze związane z kulturą ryzyka są ukierunkowane na procesy zarządzania na poziomie mikro, mezo i makro oraz dostarczają wartościowych przesłanek decyzyjnych dla współczesnych warunków działania banków.

Warto podkreślić, że istnieją wspólne i rozbieżne podejścia w publikacjach poświęconych problematyce etyki biznesowej i kultury ryzyka. Poniżej przedstawiono te obserwacje.

1/ Wspólne cechy etyki biznesowej i kultury ryzyka:

- złożone, wielowymiarowe kategorie, co generuje liczne problemy metodyczne prowadzonych badań,
- kłopoty z precyzyjnym ich zdefiniowaniem. Etyka obejmuje analizę reguł, norm, kodeksów, zasad, które dostarczają wskazówek dotyczących moralnie słusznego postępowania w określonych sytuacjach biznesowych. Z kolei kultura ryzyka to wspólne wartości, postawy i zachowania podzielane w banku, które pozwalają głębiej, a także szerzej zrozumieć, identyfikować i zarządzać ryzykiem (Institute of Risk Management 2012),²⁶
- nadmierna liczba definicji, np. liczba definicji kultury ryzyka przekracza 1000²⁷, prawdopodobnie w przypadku etyki biznesowej niewiele mniej występuje określeń,
- identyczne lub zbliżone obszary zainteresowań (aspekty behawioralne, badanie postaw, systemów wartości, analiza stanu dojrzałości),
- wykorzystanie wpływa na zwiększenia skuteczności, efektywności i bezpieczeństwa,
- pracownicy są bardziej lojalni,
- niski poziom zainteresowania praktyki,
- niski stan uregulowania,
- pełniona rola zależy od jakości przywództwa.

2/ Rozbieżności między osiągnięciami etyki biznesowej i kultury ryzyka:

²⁵ S. Kasiewicz, L. Kurkliński, *Kultura ryzyka a cyfrowa transformacja banków w świetle pandemii COVID-19*. Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2020; S. Kasiewicz, *Wykorzystanie kategorii kultury w zarządzaniu ryzykiem w bankach*, Zeszyty Naukowe TNP. Prakseologia i zarządzanie. 2020 Nr 1.

²⁶ *Risk Culture*, Institute of Risk Management, London, October 2012, s. 7.

²⁷ A. Carretta, P. Schwizer, *Risk Culture*, [w:] A. Carretta, F. Fiordelisi, P. Schwizer (ed.) *Risk Culture in Banking*, Palgrave Macmillan, UK, 2017, s. 12.

- etyka behawioralna koncentruje się na tym, jakie występują odstępstwa od zasad, norm, standardów, kodeksów, w mniejszym stopniu poświęca uwagę temu, jakie są ilościowe efekty pozytywne,
- kultura ryzyka koncentruje się na badaniu zgodności strategii z kulturą ryzyka, etyka preferuje autonomiczne podejście,
- kultura ryzyka stara się przedstawić jak zmieniać kulturę ryzyka i jakie korzyści osiągnie firma, etyka w większym stopniu opisuje stany istniejące, bez pogłębienia ich operacjonalizacji,
- kultura ryzyka wskazuje na role tych wartości, które są ważne w cyfrowej konkurencji, w etyce biznesowej specjalnie nie można dostrzec kwestii ustalania priorytetów,
- publikacje dotyczące kultury ryzyka wskazują na wyższe zawansowanie w obszarze badań metodycznych (analiza tekstów, złożone modele ekonometryczne, nowe podejścia do pomiaru wartości, identyfikacja modeli) niż podejścia metodyczne stosowane w badaniach etyki biznesowej, które są w większym stopniu uniwersalne i tkwią w rozwiązaniach z poprzedniego wieku.

Wnioski

W warunkach wysokiego ryzyka i niepewności otoczenia gospodarczego, jaki towarzyszy działaniu współczesnych banków, regulacje prawne nie są w stanie reagować szybko i skutecznie. Natomiast odpowiednia ukształtowana kultura organizacyjna banków może efektywnie zastąpić działania administracyjne i regulacyjne. Pracownicy banków nie muszą czekać na polecenia i decyzje swoich zwierzchników, bo wiedzą jak mają postępować w nowych okolicznościach i sytuacjach konfliktowych.

Zintensyfikowanie badań, realizacji programów etycznych, działań regulacyjnych, szkoleniowych i doradczych, które istotnie ograniczą zachowania nieetyczne we wdrażaniu i zastosowaniu najbardziej wszechstronnej i kreatywnej technologii AI w bankach staje się pilną koniecznością, o ile banki mają podołać wymogom cyfrowej konkurencji. Jednym z ważnym kierunków, które rokują postęp w tym obszarze jest sformułowany w artykule postulat integracji dorobku etyki biznesowej i kultury ryzyka.

Bibliografia

- 1) Ammanath B., Bannister C., *Trustworthy and Ethical Tech: The Leadership Challenge* [in:] Developing an Ethical Technology Mindset. MIT Sloan, Deloitte, Fall 2021.
- 2) Beńke P., *Artificial intelligence fashion or necessity?* Digital Banking Academy 2020, prezentacja.
- 3) Carretta A., Schwizer P., *Risk Culture*, [w:] A. Carretta, F. Fiordelisi, P. Schwizer (ed.) Risk Culture in Banking, Palgrave Macmillan, UK, 2017.
- 4) Chesnut R., *Intentional Integrity: How Smart Companies Can Lead an Ethical*, St. Martin's Press, New York, 2020.
- 5) Dec P., Masiukiewicz P., *Odpowiedzialność menedżerów*. Instytut Organizacji i Zarządzania w Przemysle „ORGMAZ”, Warszawa 2016.
- 6) Firth-Butterfield K., *Building an Organizational Approach to Responsible AI*, [in:] Developing an Ethical Technology Mindset. MIT Sloan, Deloitte, Fall 2021.
- 7) Global Survey: *The State of AI in 2021*. McKinsey Analytics, Exhibit 5.
- 8) MacDonald A., *A New Business Mandate for Ethical Technology*, [in:] Developing an Ethical Technology Mindset. MIT Sloan, Deloitte, Fall 2021.
- 9) *Manipulacje i oszustwa na rynku finansowym. Perspektywa konsumenta*. Redakcja naukowa: A. Jurkowska-Zeidler, E. Rutkowska – Tomaszewska, A. Wiktorow, J. Monkiewicz. PWN Warszawa, 2020.
- 10) McDonald G., *Business Ethics a Contemporary Approach*. Cambridge University Press, 2015.
- 11) Kaplan A.M., Haenlein M., *Siri, Siri, in my hand: who's the fairest in the land? : on the interpretations, illustrations, and implications of artificial*. Business horizons. 2019, Vol. 62, Issue 1.
- 12) Kasiewicz S., *Cyfrowa transformacja firm a kultura ryzyka*, Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie, 2020 nr 2.
- 13) Kasiewicz S., *Wykorzystanie kategorii kultury w zarządzaniu ryzykiem w bankach*, Zeszyty Naukowe TNP. Prakseologia i zarządzanie. 2020 Nr 1.

- 14) Kasiewicz S., Kurkliński L., *Kultura ryzyka jako niedoceniany element zarządzania ryzykiem i wspomagania transformacji cyfrowej banków*. Rozprawy Ubezpieczeniowe, 2019, Nr 1.
- 15) Kasiewicz S., Kurkliński L., *Kultura ryzyka a cyfrowa transformacja banków w świetle pandemii COVID-19*. Wydawnictwo CeDeWu, Warszawa 2020.
- 16) Kearns M., Roth A., *The Ethical Algorithm, The Science of Socially Aware Algorithm Design*. Get Abstract, Oxford 2019.
- 17) *On Artificial Intelligence - A European approach to excellence and trust*. White Paper, Brussels, 19.2.2020.
- 18) *Risk Culture*, Institute of Risk Management, London, October 2012.
- 19) *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady ustanawiające zharmonizowane przepisy dotyczące sztucznej inteligencji. (Akt w sprawie sztucznej inteligencji) i zmieniające niektóre akty ustawodawcze Unii*. Bruksela, dnia 21.4.2021 r.
- 20) Różanowski K., *Sztuczna inteligencja: Rozwój, szanse i zagrożenia*. Zeszyty Naukowe Warszawskiej Wyższej Szkoły Informatycznej, 2007/2/2.
- 21) *Sztuczna inteligencja: co to jest i jakie ma zastosowania?* Aktualności. Parlament Europejski. 04-09-2020.
- 22) Śledziwska K., Włoch R., *Gospodarka cyfrowa. Jak nowe technologie zmieniają świat*. Wydawnictwa Uniwersytetu Warszawskiego, Warszawa 2020.
- 23) Turing A., *Computing Machinery and Intelligence*. M I N D A Quarterly Review of Psychology and Philosophy, No 236, October 1950.
- 24) *Wytyczne w zakresie etyki dotyczące godnej zaufania sztucznej inteligencji*. Grupa ekspertów wysokiego szczebla ds. sztucznej inteligencji. Komisja Europejska, Bruksela 10 kwietnia 2019 r.
- 25) Zalewski T., *Prawo sztucznej inteligencji*. Wydawnictwo Beck, 2020.

Ethical and Cultural aspects of AI in the banking sector

Abstract: The ethical behavior of banks and management boards is of constant interest to the scientific community and banks. With the influx of new technologies and their rapid implementation, especially artificial intelligence (AI), the importance of business ethics from the perspective of unknown and already identified threats has increased.

The aim of this article is to present that obtaining trustworthy AI technologies is in the initial phase. Safety usage of AI for individuals, social groups and economic entities can not be provided through implementing quick solutions.

It is recommended to implement achievements of the risk culture, i.e. the integration of the achievements of business ethics and risk culture.

Keywords: ethics, organizational culture, risk culture, risk management, artificial intelligence, banking sector, digital transformation

Rola paradygmatu zarządzania różnorodnością i inkluzji w kontekście budowania organizacji turkusowych

dr hab., prof. ucz. Elwira Gross-Gołącka

Wydział Zarządzania
Uniwersytet Warszawski
ORCID: 0000-0003-4863-9391
email: egross@wz.uw.edu.pl

Streszczenie: Koncepcja organizacji turkusowych jest konsekwencją reorientacji procesu zarządzania współczesnymi organizacjami oraz zmian zachodzących w świadomości i oczekiwaniach otoczenia organizacji. Wśród obszarów zarządzania, które mają wpływ na zmiany występujące w obecnych organizacjach spowodowana m.in. takimi zjawiskami jak globalizacja, cyfryzacja czy internacjonalizacja tworzą przestrzeń do otwartości środowiska pracy otwartego na różnorodność. Celem artykułu jest pokazanie, jaką rolę w tworzeniu organizacji turkusowych może pełnić paradygmat zarządzania różnorodnością oraz podejście inkluzywne. Na potrzeby artykułu przedstawiona została koncepcja inkluzywnego zarządzania zasobami ludzkimi oraz zarządzania różnorodnością na tle wybranych miękkich obszarów zarządzania w tworzeniu organizacji turkusowych. Zastosowanymi metodami badawczymi są krytyczna analiza literatury oraz analiza badań wtórnych.

Słowa kluczowe: organizacja turkusowa, zarządzania różnorodnością, inkluzywne zarządzanie, różnorodność zasobów ludzkich, korzyści z zarządzania różnorodnością

Wstęp

Turkusowe organizacje jako nowy paradygmat przywództwa i kultury przedsiębiorstwa zdobywa coraz większe zainteresowanie menedżerów, którzy w dynamicznej rzeczywistości każdego dnia pracują nad usprawnieniem organizacji lub jej produktów czy usług. Obserwujemy wielokrotnie powstawanie niezliczonych nowych modeli i nowatorskich rozwiązań, z których pewna część popada w zapomnienie. Jednak wspólną cechą tych nowopowstających koncepcji jest odejście od tradycyjnego, hierarchicznego modelu zarządzania oraz szerokie delegowanie uprawnień na pracowników przyczyniające się do zwiększania elastyczności działania, a także poziomu ich zaangażowania. Organizacje turkusowe to obecnie pewien trend, który coraz bardziej nasila się w zarządzaniu. Jest to szczególnie widoczne w innowacyjnych firmach z branży IT, które zauważają, że ten sposób prowadzenia biznesu przynosi realne korzyści oraz satysfakcję ze strony

pracowników. Filozofia organizacji turkusowej odwołuje się do stwierdzenia, że człowiek dąży do poszukiwania sensu swojego życia, swojej pracy oraz jest w stanie sam zorganizować swoją aktywność zawodową, w sposób maksymalizujący jego efektywność zawodową. Przy tak zarysowanym nurcie trudno nie podkreślić roli włączania, integracji i zwiększania różnorodności pracowników w organizacji. A następnie budowania szacunku i akceptacji wobec tej różnorodności. Badania dowodzą, że takie podejście do zarządzania ma wiele zalet, w tym lepsze relacje z klientami i wyższe wyniki finansowe czy większe zaangażowanie pracowników.

Celem artykułu jest wykazanie, że poprzez tworzenie organizacji inkluzywnych (włączających) i uwzględniających różnorodność może dochodzić do pozytywnych zmian w organizacji. Na potrzeby artykułu omówiona została rola i znaczenie włączania różnorodności w proces tworzenia organizacji turkusowej oraz zaprezentowano rolę wybranych miękkich obszarów zarządzania w tworzeniu organizacji turkusowych. Zastosowaną metodą badawczą, która pozwoli na osiągnięcie celu artykułu jest krytyczna analiza literatury¹, a także analiza badań przeprowadzonych przez autorkę dotyczących m.in. zarządzania różnorodnością wśród średnich i dużych przedsiębiorstw funkcjonujących w Polsce. Tak określony cel wymaga doprecyzowania i przedstawienia idei różnorodności i inkluzji, jako jednego z podejść, które sprzyjają i być może przyspieszają tworzenie się organizacji turkusowych.

Organizacja turkusowa – aspekty koncepcyjne

Książka F. Laloux² spowodowała dyskusję na ten nowych dotychczas nie dość opisanych w literaturze zagadnień przedstawiając kolejne ewolucyjne modele zarządzania aż jej autor dotarł do tzw. „modelu turkusowego”. Rozwinął kwestię procesowego zarządzania firmą, kto dla kogo jest klientem (wewnętrznym czy zewnętrznym) oraz jak motywować lub jak nie motywować ludzi. Pokazał jak w firmie bez hierarchii uwalnia się podmiotowość człowieka i naturalną skłonność do

¹ Appelo J. (2016), Zarządzanie 3.0; Kierowanie zespołami z wykorzystaniem metod agile, Helion, Gliwice; Blikle A.J. (2018), Doktryna jakości. Wydanie II turkusowe. Rzecz o turkusowej samoorganizacji, Helion, Gliwice; Siuta-Tokarska B. (2015), Podobieństwa i różnice w rozwoju przedsiębiorstw sektora MSP z kapitałem krajowym i z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce. Analiza i ocena wyników badań, Difin, Warszawa; F. Laloux, *Pracować inaczej. Nowatorski model organizacji inspirowany kolejnym etapem rozwoju ludzkiej świadomości*, Wydawnictwo Studio EMKA, Warszawa 2015; J. Appelo, *Management 3.0: Leading Agile Developers, Developing Agile Leaders*, Addison-Wesley, Boston 2011.

² F. Laloux, *Pracować inaczej. Nowatorski model organizacji inspirowany kolejnym etapem rozwoju ludzkiej świadomości*, Wydawnictwo Studio EMKA, Warszawa 2015.

innowacyjności i rozwoju (nie chodzi o współzawodnictwo). Taka struktura uwalnia cenne przymioty, które powodują, że firma lepiej pracuje, pracownicy są tam szczęśliwi. Natomiast inny autor J. Appelo³ w książce *Management 3.0* opisuje 10 potrzeb członków zespołu, które są podstawą motywacji wewnętrznej: bycie kompetentnym, akceptowanym, ciekawość, honor, idealizm, niezależność, porządek, poczucie panowania nad tym, co dzieje się wokół, kontakty społeczne oraz status. Te potrzeby mogą być zaspokajane przede wszystkim w organizacjach, które są zarządzane w nowoczesny, demokratyczny, samoorganizujący się sposób. Czyli w firmach stosujących metodyki zwinne, holokrację lub zarządzanych turkusowo. Można zatem zapytać czy dążenie do holokracji bądź turkusowi to tylko chwilowa moda, czy trwały trend będący odpowiedzią na zachodzące zmiany społeczne? Zgodnie z teorią Y, będącą częścią teorii motywacji D. McGregora⁴, praca jest naturalną potrzebą człowieka i czymś równie naturalnym jak zabawa. Co więcej, praca umysłowa i fizyczna daje ludziom radość, którzy mają wrodzoną skłonność do wykonywania dobrej roboty, gotowość do samokontroli i samodzielnego zmierzania do celu. Wspólną cechą wymienionych koncepcji jest odejście od tradycyjnego, hierarchicznego modelu zarządzania oraz szerokie delegowanie uprawnień na pracowników. Wspomniane podejścia wpisują się w ideę samozarządzania. Dzieje się to głównie za sprawą firm nastawionych na dynamiczny rozwój, działających w warunkach dużej niepewności, gdzie elastyczność oraz zaangażowanie stają się kluczowymi czynnikami sukcesu. Jako, że samozarządzanie związane jest ze zwiększaniem stopnia autonomii pracowników wymaga podejścia skoncentrowanego na zwiększaniu elastyczności działania, a także poziomu zaangażowania pracowników. To wszystko wymaga pewnego sposobu postępowania w organizacji, polegającego, że wszyscy są równi, ale wartość grupy opiera się na różnorodności jej członków. Miejsce pracy jest najbogatsze, jeśli wszyscy członkowie mogą wnieść swój własny wkład, zgodnie z różnicami/różnorodnością w wymiarze wykształcenia, pochodzenia, zainteresowaniach umiejętnościach, itp.⁵ W organizacji turkusowej każdy pracownik jest zachęcany do rozwijania swojej autentycznej części, wyrażania siebie „bez maski”, z całym wachlarzem cech (wtórnych/pierwotnych) pozwalając na większą

³ J. Appelo, *Management 3.0: Leading Agile Developers, Developing Agile Leaders*, Addison-Wesley, Boston 2011.

⁴ R. W. Griffin, *Podstawy zarządzania organizacjami*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996, s. 80–81

⁵ E. Gross-Gołacka, Accelerating creation of self-managing (teal) organizations through diversity and inclusion Self-Management, Entrepreneurial Culture, and Economy 4.0. A Contemporary Approach to Organizational Theory Development, Edited By Agnieszka Rzepka, Zbigniew Olesiński, Elżbieta Jędrych November 2, 2021 by Routledge, s.197-206.

kreatywność, energię i lepsze wykorzystanie talentu. Wymaga to od organizacji chociażby stosowania idei inkluzji i propagowania różnorodności.

Organizacja inkluzywna (włączająca) i różnorodna – paradygmat

Różnorodność

Różnorodność nie jest nowym zjawiskiem. Według P. Druckera⁶ różnorodność obejmuje wiele aspektów demograficznych i społeczno-ekonomicznych społeczeństwa, w tym starzenie się populacji, wzrost kompetencji i wiedzy pracowników, wzrost imigracji, zmieniającą się rolę kobiet na rynku pracy czy rosnące różnice kulturowe i rolę płci w organizacji. Ludzie różnią się od siebie, bez względu na to, jak bardzo są do siebie podobni. Widoczny obecnie wzrost różnorodności siły roboczej można przypisać wielu czynnikom, w tym na przykład globalizacji, łatwości przemieszczania się czy też prawodawstwu antydyskryminacyjnemu i zmianom w strukturze demograficznej społeczeństw⁷. Bez względu na przyczynę faktu różnorodności pracowników i zainteresowanie organizacji tą koncepcją, ważne jest aby lepiej zrozumieć, czym jest różnorodność dla organizacji i jak warto z nią postępować. Literatura przedmiotu dostarcza wielu opisów wymiarów różnorodności. Przyjmuje się, że wymiarów różnorodności może być nawet kilkadziesiąt, które mogą zmieniać się w ciągu życia jednostki, co tylko ilustruje wielowymiarowość tego zagadnienia⁸. Skala wymiarów różnorodności i ich powiązań powoduje, że nie ma prostej odpowiedzi na pytanie czym jest/co to jest różnorodność. Jedną z podstawowych barier w określaniu różnorodności są język i terminologia osób, które nazywają to zagadnienie. Jednak różnorodność rozpatrywana z perspektywy dwóch płaszczyzn – to tradycyjne i najprostsze ujęcie – do których zalicza się: wymiar pierwotny różnorodności zwany również wtórnym.⁹ Wymiar pierwotny różnorodności to te różnice między ludźmi, z którymi ludzie się rodzą i/lub

⁶ Por. P. Drucker, *Managing in the Next Society*, Butterworth Heinemann, Oxford 2007; M. Keil, B. Amershi, S. Holmes, H. Jablonski, E. Luthi, K. Matoba, A. Plett, K. Unruch, *Poradnik szkoleniowy. Zarządzanie różnorodnością*, Komisja Europejska 2007.

⁷ E. Gross-Gołacka, *Zarządzanie różnorodnością. W kierunku zróżnicowanych zasobów ludzkich w organizacji*, Difin 2018.

⁸ Por. C. Maier, *Leading Diversity – a Conceptual Framework*, Institute for Leadership and HR Management, St. Gallen 2002, s. 132–134.

⁹ L.B. Griggs, *Valuing diversity: Where from... where to?*, [w:] L.B. Griggs, L.L. Louw (red.), *Valuing diversity: New tools for a new reality*, McGraw-Hill, New York 1995, s. 1–14; C. Rosado, *What Do...*, op. cit., s. 5–9.

które mają duży wpływ na wczesną socjalizację i funkcjonowanie człowieka przez całe jego życie¹⁰. Kształtują one obraz i mają znaczący wpływ na postrzeganie świata. Wymiar ten uwzględnia głównie cechy biologiczne, które zazwyczaj są widoczne. Zasadniczo są wrodzone i ludzie nie mogą ich zmienić, a ich znaczenie odczuwane jest przez całe życie. Przyjmuje się sześć podstawowych wymiarów pierwotnych różnorodności: wiek, pochodzenie etniczne, płeć, (nie)pełnosprawność, rasa i orientacja seksualna. Natomiast wtórne wymiary różnorodności bywają mniej widoczne lub w ogóle są niewidoczne, mogą mieć mniejsze znaczenie w życiu człowieka i można je zmienić. Należą do nich: wykształcenie, język, wygląd fizyczny, stan cywilny, styl życia, system wartości, spojrzenie na świat, nastawienie, etyka i uwzględniają psychospołeczne aspekty itd.¹¹ Kontekst organizacyjny do definiowania różnorodności dodaje P. Arredondo¹². Wymiar ten związany jest z zatrudnieniem i charakterem wykonywanej pracy, w skład której wchodzi m.in. następujące cechy: funkcja, sektor (publiczny, prywatny, NGO), motywacja do pracy, staż pracy, przynależność do związków zawodowych itd. Z kolei V.R. Hayles¹³ definiuje różnorodność po prostu jako „wszystkie elementy, którymi się różnimy”. Zwraca uwagę, że koncepcja różnorodności nie jest ograniczona do zagadnień zwykle dostrzeganych przez ludzi, czyli: rasy, płci i niepełnosprawności. Różnorodność pracowników w organizacji koncentruje się na różnicach między pracownikami (lub potencjalnymi pracownikami) w kontekście ich przynależności do określonych grup (rasa, płeć, wiek itp.). S.E. Jackson, K.E. May i K. Whitney oraz R.R. Thomas¹⁴ twierdzą, że różnorodność obejmuje wszystkie możliwe aspekty, w których ludzie od siebie się różnią. Myślę, że warto dodać: i/lub są do siebie podobni. Ogólnie termin „zarządzanie różnorodnością” odnosi się do systematycznego i planowanego zobowiązania ze strony organizacji do prowadzenia rekrutacji i zatrzymywania różnorodnych

¹⁰ Por. D. Litvin, *The Discourse of Diversity...*, op. cit., s. 187–209; D. Litvin, *Diversity. Making Space for a Better Case*, [w:] A.M. Konrad, P. Prasad, J.K. Pringle (red.), *Handbook of workplace diversity*, Sage, London 1997, s. 75–94; M. Loden, J.B. Rosener, *Workforce America!*..., op. cit.; L.B. Griggs, L.L. Loe (red.), *Valuing Diversity: New Tools For A New Reality*, McGraw-Hill, New York 1995.

¹¹ Por. R.R. Thomas, Jr., *From...*, op. cit., s. 1–33; N. Carr-Ruffino, *The promotable woman: Advancing through leadership skills*, Wadsworth, Belmont, CA 1993; H.C. Triandis, E.M. Suh, *Cultural Influences on Personality*, „Annual Reviews Psychology” 2002, vol. 53, nr 1, s. 133–153, <http://web.yonsei.ac.kr/suh/file/Cultural%20influences%20on%20personality.pdf>, dostęp: 22.04.2013.

¹² Ibidem, s. 8.

¹³ V.R. Hayles, *Diversity training and development handbook*, McGraw Hill, New York 1996, s. 105.

¹⁴ S.E. Jackson, K.E. May, K. Whitney, *Dynamics of diversity in decision making teams* [w:] R.A. Guzzo, E. Salas (red.), *Team effectiveness and decision making in organizations*, Jossey-Bass, San Francisco 1994; R.R. Thomas Jr., *Beyond race and gender: Unleashing the power of your total workforce by managing diversity*, AMACOM, New York 1991.

pracowników. To zagadnienie zwane – perspektywą zarządzania zasobami ludzkimi (HRM) w zróżnicowanym zespole. Takie podejście oznacza podejmowanie inicjatyw w organizacji, które¹⁵:

- zwiększają liczbowy udział grup historycznie wyłączanych,
- nadają uprawnienia różnorodnym grupom (po ich pojawieniu się w organizacji), aby w pełni uczestniczyły w procesie podejmowania decyzji,
- zapewniają włączanie zróżnicowanych zasobów ludzkich pod każdym względem życia organizacyjnego.

Inkluzja

Dziś już wiadomo, że obecność różnorodności nie prowadzi do pozytywnych rezultatów, a raczej zarządzanie nią. Przed kontynuowaniem rozważań nad tworzeniem w organizacji turkusowej i znaczenia dla jej tworzenia idei różnorodności i inkluzji należy zauważyć, że różnorodność i inkluzja, są ze sobą powiązane, nie są wymiennymi terminami dla tego samego pojęcia, a raczej są oddzielne¹⁶. Co istotne różnorodność jest mieszanką wielu luźnych, niepowiązanych ze sobą cech/czynników/składników, a inkluzja sprawia, że poszczególne komponenty tej mieszanki dobrze ze sobą współpracują, uzupełniają się. Inkluzja odnosi się do kulturowego i środowiskowego poczucia przynależności. Inkluzję definiuje się jako stopień, w jakim pracownicy czują się częścią podstawowych procesów wewnątrz organizacyjnych, w tym „wpływ na proces decyzyjny”, „zaangażowanie w krytyczne grupy robocze” oraz „dostęp do informacji i zasobów”¹⁷. Wcześniejsze wyniki badań wskazują, że integracja pracowników (inkluzja) wewnątrz organizacji zwiększa zaangażowanie i wyniki w pracy¹⁸ Udowodniono również, że wyższy poziom

¹⁵ E.E. Kossek, S.A. Lobel, *Managing diversity: Human resource strategies for transforming the workplace*, Blackwell, Cambridge, MA 1996; E.E. Kossek, S.A. Lobel, A.J. Brown, *Human resource Strategies to Manager Workforce Diversity*, [w:] A.M. Konrad, P. Parsad, J.M. Pringle (red.), *Handbook of Workplace Diversity*, Sage, Thousand Oaks 2005, s. 54–74.

¹⁶ Andresen, M. (2007). Diversity learning, knowledge diversity and inclusion: Theory and practice as exemplified by corporate universities. *Equal Opportunities International*, 26(8), 743–760.

¹⁷ Mor Barak, M. E. (2008). Social psychological perspectives of workforce diversity and inclusion in national and global contexts. In R. Patti (ed). *Handbook of Human Service Management* (pp. 239-254). Thousand Oaks: CA: Sage Publications; Roberson, Q. M. (2006). Disentangling the meanings of diversity and inclusion in organizations. *Group & Organization Management*, 31(2), 212-236;

¹⁸ Mor Barak, M. E. (2008). Social psychological perspectives of workforce diversity and inclusion in national and global contexts. In R. Patti (ed). *Handbook of Human Service Management* (pp. 239-254). Thousand Oaks: CA: Sage Publications; Mor Barak, M. E., Fidler, L., & Wind, L. H. (2001). Diversity, inclusion, and commitment to organizations: International empirical explorations. *Journal of Behavioral and Applied Management*, 2(2), 72-91; Mor

partycypacji pracowników wiąże się z lepszą wydajnością organizacyjną.¹⁹ Z drugiej strony badania potwierdzają też, że kiedy pracownicy, szczególnie kobiety i mniejszości, mają poczucie wykluczenia w miejscu pracy, ich zaangażowanie w pracę jest mniejsze.²⁰ Reasumując, poczucie włączenia oraz akceptacja w grupie wiąże się z wieloma pozytywnymi skutkami, takimi jak zwiększona lojalność, współpraca i zaufanie.²¹ Zasadniczo kultury inkluzywne sprawiają, że ludzie czują się szanowani i doceniani za to, kim są jako jednostki lub grupy. Pracownicy odczuwają pozytywną energię wspierającą ze strony innych, co powoduje, że bardziej mobilizują się do pracy i odnoszą z niej satysfakcję. Próby stworzenia inkluzywnych miejsc pracy muszą uwzględniać indywidualne różnice, a także tworzyć miejsce w którym pracownicy czują się doceniani i traktowani sprawiedliwie. Włączanie/inkluzywność jest wielowymiarowa. Pracodawcy dostrzegają, że działania z zakresu zarządzania różnorodnością i inkluzji stają się niezbędnym elementem kształtowania takiego środowiska pracy, które umożliwi pozyskiwanie i zatrzymywanie talentów. W globalnym badaniu Deloitte Trendy HR 2017, 69% szefów HR i członków zarządów wskazało kwestie różnorodności i inkluzji, jako ważne lub bardzo ważne – o 32% więcej w porównaniu z wynikami z roku 2014²². Polityka różnorodności to podejście firmy do tworzenia środowiska pracy, w którym pracownicy, niezależnie od różnic pomiędzy nimi, mają szansę na pełne wykorzystanie swojego potencjału i coś więcej niż przeciwdziałanie dyskryminacji. To celowe działanie firmy na rzecz wykorzystania różnorodnych punktów widzenia, doświadczeń, pomysłów. Globalne badanie zaangażowania pracowników firmy Gallup wykazało, że tylko 13% pracowników jest faktycznie zaangażowanych w pracę. 63% nie jest zaangażowanych, a 24% jest aktywnie niezaangażowanych²³. Pojawia się zatem co zrobić, żeby te statystyki wyglądały inaczej.

Barak, M. E., & Levin, A. (2002). Outside of the corporate mainstream and excluded from the work community: A study of diversity, job satisfaction and well-being. *Community, Work and Family*, 5(2), 133-157.

¹⁹ Denison, D. R. (1990). *Corporate culture and organizational effectiveness*. New York, NY: Wiley.

²⁰ Mor Barak, M. E., Fidler, L., & Wind, L. H. (2001). Diversity, inclusion, and commitment to organizations: International empirical explorations. *Journal of Behavioral and Applied Management*, 2(2), 72-91.

²¹ O'Donovan, D. (2015). *Diversity, inclusion and organizational citizenship behaviours: A study of nurses in the Irish healthcare sector*, Unpublished PhD Thesis, Cork Institute of Technology.

²² Deloitte, Deloitte Trendy HR 2017.

²³ Gallup (2013), State of the Global Workplace; Quantum Workplace (2015), Employee Engagement Trends Report.

Korzyści jakie może przynieść organizacji zarządzanie różnorodnością - wyniki badań empirycznych

W zaprezentowanych badaniach na temat zarządzania różnorodnością w dużych i średnich organizacjach w Polsce przyjętej podejście fenomenologiczno-idiograficzne, oparte na próbie celowej 1067 przedstawicieli przedsiębiorstw funkcjonujących w Polsce. Szczególnymi przejawami przedmiotowości w zarządzaniu różnorodnością są dostęp do większej liczby talentów, wzrost zaangażowania i motywacji pracowników. Do ich oceny posłużyły odpowiedzi respondentów na pytania zawarte w tabelach 1-3.

Duże przedsiębiorstwa te zatrudniające od 250 do 999 pracowników i ich opinie na temat korzyści wynikających z wdrażania zarządzania różnorodnością są nieco inne jak wielkich przedsiębiorstw. Nieco mniejsza grupa dużych przedsiębiorstw zauważa te korzyści, choć liczba wskazań jest nadal znacząca. Należą do nich: wzrost motywacji (82%), poprawa jakości i efektywności pracy zespołowej (77%), wzrost zaangażowania (73%), poprawa komunikacji między pracownikami (73%), zdobywanie i utrzymywanie talentów (68%). Wśród najmniej znaczących korzyści znalazły się wzrost retencji pracowników (41%) oraz redukcja stresu (55%).

Tabela 1. Korzyści jakie może przynieść organizacji zarządzanie różnorodnością według wielkości przedsiębiorstwa (duże) – wyniki badań

Rodzaj korzyści	Tak	Nie	Trudno powiedzieć
Mniejsza liczba konfliktów	59%	9%	32%
Poprawa jakości i efektywności pracy zespołowej	77%	9%	14%
Poprawa komunikacji między pracownikami	73%	14%	14%
Redukcja stresu	55%	18%	27%
Wzrost motywacji	82%	5%	14%
Wzrost retencji pracowników	41%	18%	41%
Wzrost zaangażowania	73%	5%	23%
Zdobywanie i utrzymywanie talentów	68%	9%	23%

Źródło: opracowanie własne.

Średnie przedsiębiorstwa również wskazują na wiele korzyści z wdrażania koncepcji na rzecz różnorodności i inkluzji w miejscu pracy. Do najważniejszych zaliczają: poprawa jakości i efektywności pracy zespołowej (82%), poprawa komunikacji pomiędzy pracownikami (81%), wzrost motywacji (81%), wzrost zaangażowania (81%). Nieco mniejsza grupa respondentów, choć też znacząca, dostrzegła wzrost retencji pracowników (58%).

Tabela 2. Korzyści jakie może przynieść organizacji zarządzanie różnorodnością według wielkości przedsiębiorstwa (średnie) – wyniki badań

Rodzaj korzyści	Tak	Nie	Trudno powiedzieć
Mniejsza liczba konfliktów	72%	15%	13%
Poprawa jakości i efektywności pracy zespołowej	82%	9%	9%
Poprawa komunikacji między pracownikami	81%	9%	9%
Redukcja stresu	72%	14%	15%
Wzrost motywacji	81%	10%	9%
Wzrost retencji pracowników	58%	18%	24%
Wzrost zaangażowania	81%	6%	13%
Zdobywanie i utrzymywanie talentów	78%	11%	11%

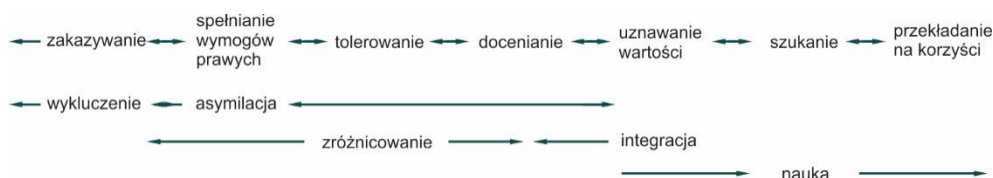
Źródło: opracowanie własne.

Zasadniczo dane z badań pokazują, że przedsiębiorstwa bez względu na ich wielkość dostrzegają korzyści, jakie może przynieść organizacji podejmowanie działań na rzecz różnorodności i inkluzji. Należy dodać, zarządzanie różnorodnością sprzyja poprawie komunikacji między pracownikami, poprawie jakości i efektywności pracy zespołowej oraz wzrostowi motywacji i zaangażowania pracowników. Słuszna jest zatem konkluzja, że pro-inkluzywne i pro-różnorodnościowe praktyki zarządzania zasobami ludzkimi mają pozytywny wpływ na wyniki pracowników i organizacji.

Zarządzanie turkusowe a różnorodności i inkluzja - dyskusja

Nowy (obecny) paradygmat zarządzania wydaje się, że obraca się wokół pracy zespołowej i ciągłego uczenia się w ramach posiadanego doświadczenia na podstawie analizy podejmowanych działań. Obraca się również dookoła ulepszonej komunikacji, integracji, współpracy i bliższych interakcji oraz partnerstwa z klientami, dostawcami i innymi interesariuszami (rys. 1).

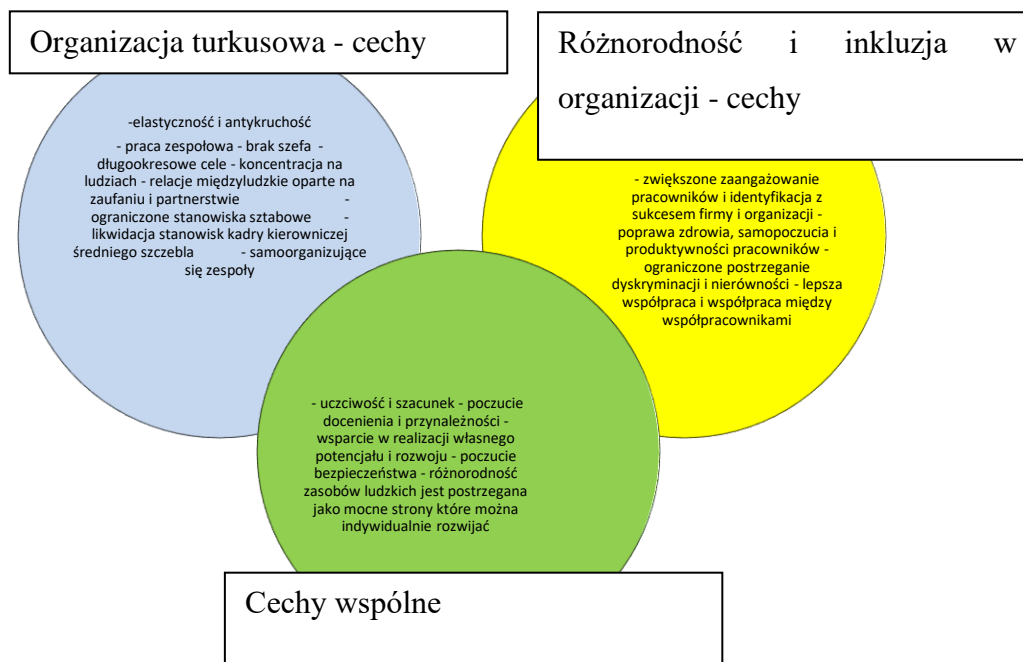
Rysunek 1. Różnorodność i inkluzja – ewolucja paradygmatu



Źródło: opracowanie własne na podstawie D.A. Thomas, R.J. Ely, *Managing Differences Matter: A new Paradigm for Managing Diversity*, „Harvard Business Review” 1996, nr 74, s. 79–90; P. Dass, B. Parker, *Strategies for Managing Human Resource Diversity: From Resistance to Learning*, „Academy of Management Perspective” 1999, vol. 13, nr 2, s. 69.

Zatem tworzenie wartości dodanej, innowacyjności, inkluzji i zespołowości należy uznać za pożyteczną zasadę prowadzącą do kształtowania nowego otoczenia organizacji – otwartego na różnorodność. Z badań empirycznych również wynika, że poprzez tworzenie organizacji inkluzywnych i uwzględniających różnorodność może dochodzić do pozytywnych zmian w organizacji. Tych zmian, które mogą prowadzić do zmian wewnątrz organizacji w kierunku przemian do bycia organizacją turkusową (rys. 2).

Rysunek 2. Organizacja turkusowa i organizacja oraz koncepcji różnorodności i inkluzji



Źródło: opracowanie własne.

Zasadniczo zmiana organizacji z tej „mającej różnorodność” do tej „w której zarządza się różnorodnością” to raczej proces dokonujący się etapami. Jest to zdeterminowane sytuacyjnie różnorodnością kapitału ludzkiego, ale też podmiotowo zwłaszcza poprzez działania na rzecz inkluzji. Rozważania teoretyczne, jak i przytoczone badania empiryczne pozwalają zauważyć, że organizacje, które stawiają na różnorodność i inkluzję pozwalają sobie na większą kreatywność,

energię i lepsze wykorzystanie talentów. Wymaga to jednak stworzenia bezpiecznego, włączającego i opartego na szacunku i akceptacji środowiska pracy.

Konkluzje

Koncepcja organizacji turkusowych jest konsekwencją reorientacji procesu zarządzania współczesnymi organizacjami oraz zmian zachodzących w świadomości i oczekiwaniach pracowników. Jej założenia wywołują istotne implikacje dla zarządzania zasobami ludzkimi. Literatura przedmiotu oraz badania empiryczne, z których kilka zostało przytoczonych, zdają się potwierdzać ten trend. Dzisiejsze organizacje, które czerpią korzyści z wartości różnorodności, to te, które uznają ją za wyzwanie dla przywództwa, a nie tylko koncentrację na wynikach. Wyzwaniem dla ewolucji w kierunku organizacji turkusowych jest zwiększanie świadomości, tworzenie nowych możliwości i budowanie mechanizmów wsparcia, tak aby organizacje były włączające (inkluzywne) i jak najlepiej wykorzystywały możliwości, jakie oferuje różnorodność pracowników, interesariuszy i klientów. Celowe zatem jest dalsze upowszechnianie koncepcji zarządzania różnorodnością w organizacjach funkcjonujących w Polsce, a też zintensyfikowanie badań dla określenia trendów w kierunku tworzenia się organizacji turkusowych.

Bibliografia

1. Andresen, M. (2007). Diversity learning, knowledge diversity and inclusion: Theory and practice as exemplified by corporate universities. *Equal Opportunities International*, 26(8), 743–760.
2. Appelo J. (2016), *Zarządzanie 3.0; Kierowanie zespołami z wykorzystaniem metod agile*, Helion, Gliwice.
3. Blikle A.J. (2018), *Doktryna jakości. Wydanie II turkusowe. Rzecz o turkusowej samoorganizacji*, Helion, Gliwice.
4. Borowiecki R., Siuta-Tokarska B. (2008), *Problemy funkcjonowania i rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce; synteza badań i kierunki działania*, Difin, Warszawa.

5. Borowiecki R., Olesiński Z.,
Uwarunkowania Kreacji Turkusowych Organizacji W Polsce, *Przeгляд Organizacji* nr 10, 2019, s. 11-18.
6. C. Maier, *Leading Diversity – a Conceptual Framework*, Institute for Leadership and HR Management, St. Gallen 2002, s. 132–134.
7. D. Litvin, *Diversity. Making Space for a Better Case*, [w:] A.M. Konrad, P. Prasad, J.K. Pringle (red.), *Handbook of workplace diversity*, Sage, London 1997, s. 75–94.
8. D. Litvin, *The Discourse of Diversity...*, op. cit., s. 187–209.
9. Deloitte, Deloitte Trendy HR 2017.
10. Denison, D. R. (1990). *Corporate culture and organizational effectiveness*. New York, NY: Wiley.
11. E. Gross-Gołacka, B. Jefmański, P. Spałek, *Kapitał intelektualny przedsiębiorstw w Polsce – wybrane aspekty teoretyczne i praktyczne*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2019.
12. E. Gross-Gołacka, *Zarządzanie różnorodnością. W kierunku zróżnicowanych zasobów ludzkich w organizacji*, Difin 2018.
13. E.E. Kossek, S.A. Lobel, A.J. Brown, *Human resource Strategies to Manager Workforce Diversity*, [w:] A.M. Konrad, P. Parsad, J.M. Pringle (red.), *Handbook of Workplace Diversity*, Sage, Thousand Oaks 2005, s. 54–74.
14. E.E. Kossek, S.A. Lobel, *Managing diversity: Human resource strategies for transforming the workplace*, Blackwell, Cambridge, MA 1996.
15. F. Laloux, *Pracować inaczej. Nowatorski model organizacji inspirowany kolejnym etapem rozwoju ludzkiej świadomości*, Wydawnictwo Studio EMKA, Warszawa 2015.
16. Gallup (2013), *State of the Global Workplace*; Quantum Workplace (2015), *Employee Engagement Trends Report*.
17. Griffin, R., & Moorhead, G. (2006). *Fundamentals of organizational behaviour: Managing people and organizations*. Boston: Houghton Mifflin; European Commission, Employment & Social Affairs. (2003). *The costs and benefits of diversity*, United Kingdom: CSES.
18. Gross-Gołacka E., *Accelerating creation of self-managing (teal) organizations through diversity and inclusion Self-Management, Entrepreneurial Culture, and Economy 4.0*. A

- Contemporary Approach to Organizational Theory Development, Edited By Agnieszka Rzepka, Zbigniew Olesiński, Elżbieta Jędrych November 2, 2021 by Routledge, s.197-206.
19. H.C. Triandis, E.M. Suh, *Cultural Influences on Personality*, „Annual Reviews Psychology” 2002, vol. 53, nr 1, s. 133–153, <http://web.yonsei.ac.kr/suh/file/Cultural%20influences%20on%20personality.pdf>, dostęp: 22.04.2013.
 20. M. Wróbel M. Lisiński, J. Dzieńdziora, *Współczesne trendy zarządzania organizacjami*, Wydawnictwo Naukowe Akademii WSB, 2018.
 21. J. Appelo, *Management 3.0: Leading Agile Developers, Developing Agile Leaders*, Addison-Wesley, Boston 2011.
 22. L.B. Griggs, *Valuing diversity: Where from... where to?*, [w:] L.B. Griggs, L.L. Louw (red.), *Valuing diversity: New tools for a new reality*, McGraw-Hill, New York 1995, s. 1–14.
 23. Laloux F., *Pracować inaczej. Nowatorski model organizacji inspirowany kolejnym etapem rozwoju ludzkiej świadomości*, Wydawnictwo Studio EMKA, Warszawa 2015.
 24. M. Keil, B. Amershi, S. Holmes, H. Jablonski, E. Luthi, K. Matoba, A. Plett, K. Unruch, *Poradnik szkoleniowy. Zarządzanie różnorodnością*, Komisja Europejska 2007.
 25. M. Loden, J.B. Rosener, *Workforce America!...*, op. cit.; L.B. Griggs, L.L. Loe (red.), *Valuing Diversity: New Tools For A New Reality*, McGraw-Hill, New York 1995.
 26. Mor Barak, M. E. (2008). Social psychological perspectives of workforce diversity and inclusion in national and global contexts. In R. Patti (ed). *Handbook of Human Service Management* (pp. 239-254). Thousand Oaks: CA: Sage Publications.
 27. Mor Barak, M. E., & Levin, A. (2002). Outside of the corporate mainstream and excluded from the work community: A study of diversity, job satisfaction and well-being. *Community, Work and Family*, 5(2), 133-157.
 28. Mor Barak, M. E., Findler, L., & Wind, L. H. (2001). Diversity, inclusion, and commitment to organizations: International empirical explorations. *Journal of Behavioral and Applied Management*, 2(2), 72-91.
 29. N. Carr-Ruffino, *The promotable woman: Advancing through leadership skills*, Wadsworth, Belmont, CA 1993.

30. Nishii, L., Rich, R., & Woods, S. (2006). *Framework of organizational inclusion*. New York: Cornell University ILR
31. O'Donovan, D. (2015). *Diversity, inclusion and organizational citizenship behaviours: A study of nurses in the Irish healthcare sector*, Unpublished PhD Thesis, Cork Institute of Technology.
32. Olesiński Z., Rzepka A., Olak A. (2017), *Zarządzanie międzyorganizacyjne w zwinnych przedsiębiorstwach*, Texter, Warszawa.
33. P. Drucker, *Managing in the Next Society*, Butterworth Heinemann, Oxford 2007.
34. R.R. Thomas Jr., *Beyond race and gender: Unleashing the power of your total workforce by managing diversity*, AMACOM, New York 1991.
35. R.W. Griffin, *Podstawy zarządzania organizacjami*, PWN, Warszawa 2004.
36. Roberson, Q. M. (2006). Disentangling the meanings of diversity and inclusion in organizations. *Group & Organization Management*, 31(2), 212-236.
37. S.E. Jackson, K.E. May, K. Whitney, *Dynamics of diversity in decision making teams* [w:] R.A. Guzzo, E. Salas (red.), *Team effectiveness and decision making in organizations*, Jossey-Bass, San Francisco 1994.
38. Siuta-Tokarska B. (2015), *Podobieństwa i różnice w rozwoju przedsiębiorstw sektora MSP z kapitałem krajowym i z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce. Analiza i ocena wyników badań*, Difin, Warszawa.
39. Sułkowski, Ł. (2012). *Epistemologia i metodologia zarządzania*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
40. T. Kupczyk, Czynniki zaangażowania pracowników z punktu widzenia kryterium płci, wieku i zajmowanego stanowiska jako determinanta zmian w zarządzaniu różnorodnością, *Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstwa*, 2018, nr 7, sp. 16-28.
41. V.R. Hayles, *Diversity training and development handbook*, McGraw Hill, New York 1996, s. 105.

Abstract: The concept of turquoise organizations is a consequence of the reorientation of the management process of modern organizations and the changes taking place in the awareness and expectations of the organization's environment. Among the areas of management that have an impact on changes occurring in current organizations, caused by, inter alia, such phenomena as globalization, digitization or internationalization create a space for an open work environment open to diversity. The aim of the article is to show what role the diversity management paradigm and the inclusive approach can play in creating turquoise organizations. For the purposes of the article, the concept of inclusive

human resource management and diversity management was presented against the background of selected soft management areas in the creation of turquoise organizations. The research methods used are the critical analysis of the literature and the analysis of secondary research.

Informacje dla autorów

Prakseologia i Zarządzanie. Zeszyty Naukowe TNP (open access)

Zasady publikacji tekstów patrz:

<http://www.zntnp.pl/index.php/informacje-dla-autorow/>