

**mgr Jolanta Brodowska-Szewczuk**  
Akademia Podlaska w Siedlcach

## **Źródła finansowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw** The sources of financing the small and medium-sized enterprises

**Streszczenie:** *Kwestia finansowania działalności gospodarczej jest jednym z podstawowych warunków funkcjonowania i rozwoju przedsiębiorstwa. Literatura ekonomiczna podaje wiele możliwości pozyskiwania kapitału przez przedsiębiorcę, jednak faktyczna dostępność kapitału dla danego przedsiębiorcy zależy od wielu czynników. Sektor małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce specyfikuje się m.in. stosunkowo niskim poziomem kapitałów własnych i prostą formą organizacyjną więc zakres możliwości finansowania działalności jest skromniejszy niż dla przedsiębiorstw dużych. Najpopularniejszym źródłem finansowania działalności przez polskie przedsiębiorstwa są kapitały własne. Rola kapitału zewnętrznego jednak systematycznie rośnie. Obok kredytów bankowych, coraz bardziej popularne staje się wykorzystanie instrumentów rynku kapitałowego, funduszy typu Venture Capital, leasingu, faktoringu, Forfaitingu. W artykule podjęto próbę analizy źródeł finansowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw.*

**Abstract:** *Funding is a fundamental issue in the activity and the prosperity of an enterprise. There are many possibilities of gaining of capital in the economic literature, in reality there are many access barriers. The small and medium-sized companies in Poland have low level of own capital and plain structure, that means there are less possibilities in financing of the company than in a large enterprise. The most popular source of financing for Polish companies is the own capital but the importance of the outward sources of financing is growing constantly. Not only the bank loans are popular now, there are many different implements like: Venture Capital, leasing, factoring, forfeiting. In the article an attempt of analysis of sources of financing the mentioned small and medium-sized enterprise was taken.*

### **Wprowadzenie**

Dostęp do finansowania działalności gospodarczej jest jednym z podstawowych warunków funkcjonowania i rozwoju przedsiębiorstwa na rynku. Stopień dostępności środków finansowych i warunki, na których przedsiębiorcy mogą z nich korzystać jest czynnikiem stymulującym wprowadzanie nowych rozwiązań technologicznych, nowych produktów i usług.

Problem finansowania towarzyszy przedsiębiorstwu już na etapie organizowania działalności. Pojawia się kwestia dostępności i wyboru źródeł finansowania. Dostępność kapitału dla danego przedsiębiorcy zależy bowiem od wielu czynników, wśród których jest wielkość przedsiębiorstwa. Sektor małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce specyfikuje się m.in. stosunkowo niskim poziomem kapitałów własnych i prostą formą organizacyjną, więc zakres możliwości finansowania działalności jest skromniejszy niż dla przedsiębiorstw dużych.

### **Kapitał własny**

Kapitał własny jest uważany za najbardziej stabilne źródło finansowania działalności przedsiębiorstwa ze względu na długoterminowość zaangażowania środków. Ryzyko takiego finansowania jest oczywiście znacznie mniejsze niż kapitału obcego, podmiot wnoszący kapitał nie ma zazwyczaj prawa do jego zwrotu czy odsetek, jego wynagrodzenie za zaangażowanie środków przybiera formę uczestnictwa w wypracowanym zysku. Jednak w sprzyjających okolicznościach wykorzystanie kapitału zewnętrznego pozwala skorzystać z efektu dźwigni finansowej, dzięki której wzrasta rentowność kapitałów własnych. Duży wpływ ma tzw. efekt tarczy podatkowej, gdyż koszty płaconych odsetek pomniejszają podstawę opodatkowania, co w efekcie obniża koszt długu<sup>1</sup>.

Najpopularniejszym źródłem finansowania działalności przez polskie przedsiębiorstwa są kapitały własne, jednak rola kapitału zewnętrznego systematycznie rośnie. Obok kredytów bankowych, coraz bardziej popularne staje się wykorzystanie instrumentów rynku kapitałowego, funduszy typu Venture Capital, leasingu czy faktoringu.

Większość małych i średnich przedsiębiorstw nie planuje emisji akcji, ze względu na niewielki rozmiar przedsiębiorstwa i brak dowodów na pozytywny wpływ takiej emisji na wyniki finansowe firm<sup>2</sup>.

Badania NBP wskazują iż, średni udział firm deklarujących sfinansowanie zamierzeń inwestycyjnych ze środków własnych wynosił w okresie III kw. 2006 r. – III kw. 2007 r. 40,2%, przewyższając tym samym o 5 pkt. procentowych udział przedsiębiorców bazujących na kredycie. W IV kw. 2007r. po raz pierwszy w historii badania, kredyt okazał się bardziej popularny od środków własnych (36,8 vs 36,0% przedsiębiorców). Jednak już w I kw. 2008 r. proporcje te gwałtownie się odwróciły, ponad 45% przedsiębiorstw wskazało jako główne źródło finansujące planowaną inwestycję środki własne, a 32% skorzysta z kredytu.

Sytuacja ta jest zarówno wynikiem restrykcyjnej polityki kredytowej banków, jak i niechęci przedsiębiorców do podejmowania ryzyka. Ponadto

---

<sup>1</sup> E. Latoszek (red.naukowa) A. Alińska, J. Grzywacz, M. Proczek i. Zawiślańska, Finansowanie MSP w Polsce ze środków finansowych UE jako czynnik wpływający na konkurencyjność przedsiębiorstw, SGH w Warszawie, 2008, s. 74-75.

<sup>2</sup> H. Waniak-Michalak, Pozabankowe źródła finansowania małych średnich przedsiębiorstw, fundusze pożyczkowe, fundusze doradczeniowe, rynek venture capital, Kraków 2007, s. 36.

wielu przedsiębiorców rezygnują z kredytu bankowego na rzecz pożyczek od znajomych i rodziny, ze względu na wysoki koszt kapitału i wymagane zabezpieczenia<sup>3</sup>.

Najczęściej wykorzystywanym źródłem finansowania inwestycji, niepowodującym wzrostu zadłużenia firmy, jest zysk zatrzymany, co w znacznym stopniu ogranicza możliwości rozwojowe polskich przedsiębiorstw, uzależniając ich działania od bieżącej dochodowości<sup>4</sup>.

## Kredyt bankowy

Kredyt bankowy jest niewątpliwie najbardziej znanym i najczęściej wykorzystywanym przez małe średnie przedsiębiorstwa zewnętrznym źródłem kapitału.

Kredyt bankowy jest umową pomiędzy bankiem a kredytobiorcą zawieraną w formie pisemnej. Bank zobowiązuje się udostępnić określoną kwotę na określony cel oraz czas a kredytobiorca zobowiązuje się wykorzystać kredyt zgodnie z jego przeznaczeniem oraz zwrócić pobraną kwotę wraz z należnym bankowi wynagrodzeniem w postaci prowizji i odsetek.

Kredyty są najczęściej stosowanym przez MŚP zewnętrznym źródłem finansowania. Służą zarówno finansowaniu potrzeb rozwojowych jak i działalności bieżącej. Nie istnieje jeden rodzaj kredytu, z którego przedsiębiorca może skorzystać. Banki rozwijając stale swój wachlarz produktów udostępniają inne formy kredytów, posiadające odmienne cechy tak różniczeniowe jak i proceduralne. Wśród dostępnych kredytów na rynku możemy rozróżnić następujące: kredyt inwestycyjny; kredyt na zakup środków trwałych, kredyty obrotowy, kredyt nieodnawialny wypłacany jednorazowo, linia kredytowa, linia kredytowa odnawialna, kredyt w rachunku bieżącym, kredyt pod zastaw należności, kredyt dyskontowy<sup>5</sup>.

Kredyty można klasyfikować według różnych kryteriów, należy zaznaczyć, że rodzaje kredytów wynikają z konieczności dostosowania ich do potrzeb kredytobiorców. Można klasyfikować je m.in. według czasu kredytowania, metody udzielania kredytu -tj. w rachunku bieżącym, w rachunku kredytowym, przeznaczenia kredytu -tj. obrotowe, inwestycyjne i inne. Podstawowym rodzajem kredytów są kredyty obrotowe i inwestycyjne.

Kredyt obrotowy służy finansowaniu bieżących potrzeb przedsiębiorstwa związanych z zaopatrzeniem, produkcją i sprzedażą, jest to finansowanie najczęściej o charakterze krótkoterminowym. Kredyty obrotowe można podzielić na kredyty udzielane na rachunku bieżącym i kredyty na rachunku kredytowym. Te pierwsze charakteryzują się tym, że bank umożliwia przedsiębiorstwu przekroczenie posiadanych środków na rachunku bankowym

<sup>3</sup> R. Azembski, Oferta raczej dla średniaków, Rzeczpospolita 25, nr 124, 2000.

<sup>4</sup> J. Różański, Dezinwestycje jako źródło finansowania przedsiębiorstwa [w:] Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym, praca zbiorowa pod red. J. Duraja, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002, s. 227-233.

<sup>5</sup> Podstawą prawną jest ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 j.t. z późn. zm.)

czyli debet na tym rachunku. Cechą charakterystyczną tego kredytu jest to, że jest on każdorazowo spłacany z wpływów na rachunek.

Do zalet korzystania z kredytu na rachunku bieżącym można zaliczyć:

- możliwość zadłużenia się do ustalonego limitu przez czas określony w umowie
- środki z kredytu mogą być wykorzystane na dowolny cel
- szybki dostęp do przyznanych środków pieniężnych bez konieczności każdorazowego składania dyspozycji
- środki te pomagają w utrzymaniu płynności finansowej przedsiębiorstwa<sup>6</sup>

Kredyty na rachunku bieżącym dzielą się na otwarte<sup>7</sup> i kasowe<sup>8</sup>.

W ostatnich latach w sektorze bankowym nastąpił wzrost zainteresowania małymi i średnimi przedsiębiorstwami. Dla przedsiębiorców tego sektora stworzono produkty pakietowe obejmujące takie usługi, jak prowadzenie rachunku bankowego wraz z dopuszczalnym debetem, automatyczny dostęp do linii kredytowej, karty płatnicze, kredytowe, oczywiście serwis telefoniczny, bankowość internetową, usługi leasingowe i factoringowe, lokaty over-night i wiele i innych. Oczywiście oprócz pakietów kredyty obrotowe na rachunku bieżącym, obrotowe płatnicze, kredyty obrotowe na linii kredytowej odnawialnej itp.<sup>9</sup>

Z kredytu bankowego korzystał w 2006 roku co trzeci przedsiębiorca. Wśród firm mikro oraz małych najpopularniejszy był kredyt na rachunku bieżącym, natomiast w grupie firm średnich kredyt inwestycyjny<sup>10</sup>.

Kredyty udzielane na rachunku kredytowym mogą mieć różne formy m.in.:

- Kredyt docelowy, służący finansowaniu bieżącej działalności, jest on związany z konkretną, doraźną transakcją i nie ma możliwości odnowienia go. Środki te można wykorzystać jednorazowo lub w transzach i tak również spłacać.
- Kredyt w formie linii kredytowej jest wykorzystywany w finansowaniu określonych powtarzalnych transakcji w przedsiębiorstwie, w tym wypadku spłata zaległości lub części zadłużenia powoduje odnowienie kredytu o wysokość spłaty.

<sup>6</sup> E. Latoszek (red. naukowa) A. Alińska, J. Grzywacz, M. Proczek i. Zawiślańska, Finansowanie MSP w Polsce ze środków finansowych UE jako czynnik wpływający na konkurencyjność przedsiębiorstw, SGH w Warszawie, 2008, s. 78.

<sup>7</sup> Kredyt otwarty to taki, w którym w ramach umowy kredytowej bank realizują zlecenia płatnicze kredytobiorcy do wysokości przyznanego kredytu, czyli salda debetowe powstają w drodze zobowiązania banku do zapłaty dokumentów płatniczych przedsiębiorcy.

<sup>8</sup> Kredyt kasowy jest natomiast przyznawany przedsiębiorstwu w czasie chwilowego braku środków na rachunku. Ten kredyt przyznawany jest na krótkie okresy, spłata kredytu następuje z bieżących wpływów na rachunek.

<sup>9</sup> H. Waniak-Michalak, Pozabankowe źródła finansowania małych średnich przedsiębiorstw, fundusze pożyczkowe, fundusze doradczeniowe, rynek venture capital, Kraków 2007, s. 39-40

<sup>10</sup> Trendy rozwojowe sektora MSP w ocenie przedsiębiorców w drugiej połowie 2006 r., nr (1/2007) Departament Analiz i Prognoz, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, Kwiecień 2007, s. 18.

- Kredyt kasowy inaczej płatniczy związany jest z chwilowym brakiem środków w kasie i jest spłacany w ciągu kilku dni.
- Kredyt sezonowy jest przeznaczony dla tych przedsiębiorców, których działalność związana jest z sezonowością produkcji i sprzedaży. Wykorzystywany jest w okresie, kiedy przedsiębiorstwo nie odnotowuje sprzedaży. Kredyt ten jest odnawialny.
- Kredyt na pokrycie wymagalnych zobowiązań, przedsiębiorstwo wykorzystuje go, gdy ma trudności płatnicze. Kredyt ten zaciągany jest zazwyczaj na okres kilku miesięcy i nie jest odnawialny.
- Kredyt na sfinansowanie należności umożliwia przedsiębiorstwu uzyskanie środków pieniężnych zanim określony dłużnik ureguluje zaległą zapłatę względem niego. Kredyt ten nie przekracza wartości należności.

Co drugi ankietowany mały i średni przedsiębiorca wystąpił w 2006 roku o kredyt inwestycyjny lub obrotowy do banku. Właściciele małych i średnich przedsiębiorstw zdecydowanie częściej niż właściciele mikro przedsiębiorstw spotkali się z pozytywnym rozpatrzeniem wniosku kredytowego przez bank. Kredyt otrzymało 80% małych i średnich przedsiębiorców oraz połowa firm mikro przedsiębiorstw. Na szanse otrzymania kredytu, oprócz wielkości firmy, duży wpływ miał wynik finansowy osiągnięty przez przedsiębiorstwo. W grupie firm, które osiągnęły zysk, 70% wniosków o kredyt zostało rozpatrzonych pozytywnie, natomiast w firmach, które poniosły stratę lub wyszły na zero była to niecała połowa. Oczywiście firmy zyskowe dużo częściej niż pozostałe składają wnioski o kredyty<sup>11</sup>.

Kredyty inwestycyjne służą finansowaniu nakładów gospodarczych, czyli tworzenia lub powiększenia majątku trwałego. Kredyty inwestycyjne udzielane są na finansowanie inwestycji materialnych jak również niematerialnych oraz inwestycji finansowych np. zakup papierów wartościowych.

Kredyty inwestycyjne można podzielić na:

- Kredyty na wyposażenie, zakup lub modernizację sprzętu, nabywanie lub budowę majątku trwałego;
- Kredyty na restrukturyzację, przeznaczone na rozbudowę struktury gospodarczej przedsiębiorstwa, kredyty przeznaczone na zakup lub budowę całych obiektów przemysłowych czy rolnych;
- Kredyty na inwestycję typu „greenfield”, czyli na realizację przedsięwzięcia od podstaw, zakup nowej technologii itp.<sup>12</sup>.

Finansowanie inwestycji wiąże się dla banku z ryzykiem, dlatego banki wymagają od przedsiębiorców perspektywicznych sprawozdań finansowych, biznesplanów a przede wszystkim różnego rodzaju zabezpieczeń, jedną z popularniejszych jest hipoteka.

<sup>11</sup> Trendy rozwojowe sektora MSP w ocenie przedsiębiorców w drugiej połowie 2006 r., nr (1/2007) Departament Analiz i Prognoz, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, Kwiecień 2007, s. 18.

<sup>12</sup> E. Latoszek (red. naukowa) A. Alińska, J. Grzywacz, M. Proczek I. Zawiślańska, Finansowanie MSP w Polsce ze środków finansowych UE jako czynnik wpływający na konkurencyjność przedsiębiorstw, SGH w Warszawie, 2008, s. 80-81.

Kredyt inwestycyjny może być udzielany w formie finansowania jednej określonej transakcji, gdzie spłata nie powoduje odnowienia kwoty, bądź w formie linii kredytowej, bez określania w umowie obowiązujących terminów i kwot wykorzystania transz. W przypadku tych kredytów przedsiębiorstwa mają różne możliwości naliczania odsetek i spłaty kredytu. Możliwe jest na przykład uzyskanie karencji w spłacie kapitału i odsetek.

Należy zwrócić uwagę na to, że mikro i mali przedsiębiorcy nie mają problemu z uzyskaniem kredytu obrotowego, ale napotykają na trudności w uzyskaniu długoterminowego kredytu inwestycyjnego. Faktem też jest, że kredyty z tej grupy są znacznie droższe dla małych firm niż kredyty przeznaczone dla większych firm<sup>13</sup>.

Średnie oprocentowanie przyznanego kredytu wyniosło w 2006 roku 9% i różniło się znacznie w poszczególnych grupach firm. Najmniejsi przedsiębiorcy musieli płacić wyższe odsetki, przeciętne oprocentowanie wyniosło 11%. Natomiast mali przedsiębiorcy płacili średnio 8,5%, a średni przedsiębiorcy 6%. Zdecydowana większość, bo aż 95% przyzanych w 2006 roku kredytów to kredyty złotówkowe<sup>14</sup>.

Pomimo że oferta banków skierowana do sektora MSP znacznie się wzbogaciła, co jest wynikiem również akcesji Polski do Unii Europejskiej i wdrażaniem programów pomocowych dla tego sektora, współfinansowanych z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, wydaje się, że banki nadal niechętnie podejmują ryzyko kredytowania małych przedsięwzięć inwestycyjnych. Przedsiębiorstwa najczęściej korzystają z rachunku bieżącego, kart płatniczych i kredytów obrotowych<sup>15</sup>.

Należy dodać, że poza kredytami bankowymi występują tzw. kredyty kupieckie. Udzielają ich sobie wzajemnie firmy. W przypadku użycia takiego instrumentu – sprzedawca godzi się wydać towar, przed otrzymaniem zapłaty, a więc kredytuje nabywcę, dzięki temu przyciąga więcej klientów, którzy nie mogą, bądź nie chcą płacić od razu gotówką, a nie opłaca im się korzystać z kredytów bankowych.

## Leasing

Leasing jest formą umowy cywilnoprawnej, zgodnie z którą przedsiębiorstwo prowadzące działalność leasingową oddaje drugiej stronie - leasingobiorcy środki trwałe lub wartości niematerialne i prawne do odpłatnego użytkowania albo pobierania pożytków na czas określony w umowie leasingowej.

Istnieją dwie podstawowe formy leasingu: operacyjny i finansowy (właściwym). W leasingu finansowym środki leasingu zalicza się do aktywów trwałych leasingobiorcy, w leasingu operacyjnym leasingodawcy. W leasingu

<sup>13</sup> E. Balcerowicz, Mikroprzedsiębiorca, sytuacja ekonomiczna, finansowanie, właściciele, CASE, Warszawa 2002, s. 136-140.

<sup>14</sup> Trendy rozwojowe sektora MSP w ocenie przedsiębiorców w drugiej połowie 2006 r., nr (1/2007) Departament Analiz i Prognoz, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, Kwiecień 2007.

<sup>15</sup> H. Waniak-Michalak, Pozabankowe źródła finansowania małych średnich przedsiębiorstw, fundusze pożyczkowe, fundusze doradczeniowe, rynek venture capital, Kraków 2007, s. 40-41.

finansowym leasingobiorca więc jest odpowiedzialny za serwis i sprawne funkcjonowanie urządzeń, ryzyko inwestycyjne ponosi leasingobiorca. Leasing operacyjny właściwie odpowiada umowie dzierżawy, leasingodawca ponosi ryzyko i odpowiada za serwis i sprawne działanie urządzeń. Po zakończeniu umowy, przedmioty oddane w leasing mogą zostać wykupione przez leasingobiorcę po odliczeniu amortyzacji lub zwrócone leasingodawcy, który może przedmiot umowy leasingu sprzedać na rynku, może również zostać podpisana nowa umowa leasingu na przedmiot używany czy też mogą zostać zastosowane inne formy finalizacji transakcji leasingowej (np. nieodpłatne przeniesienie prawa własności). Koszty związane z leasingiem są wyższe niż kredytu, jednak dają określone i wymierne korzyści podatkowe i bilansowe<sup>16</sup>.

W Polsce umowa leasingowa znalazła uregulowanie w kodeksie cywilnym dopiero w 2001 roku po nowelizacji<sup>17</sup>.

Powszechnie stosowaną opcją zakończenia umowy leasingu jest możliwość wykupu, ale dość liczne firmy przewidywały zwrot wyleasingowanego środka lub jego sprzedaż na rynku. Najrzadziej występowało nieodpłatne przeniesienie prawa własności przedmiotu leasingu na leasingobiorcę.

Leasing jest popularną formą finansowania inwestycji w sektorze MSP. W latach 1995-1999 rynek leasingowy charakteryzował się wysoką dynamiką. Mało sformalizowane warunki finansowania oferowane w ramach umowy leasingowej wychodziły naprzeciw potrzebom sektora MSP.<sup>18</sup> Późniejsza recesja gospodarcza i problemy wynikające z braku systemowych uregulowań prawnych dotyczących leasingu, wpłynęła na spadek wartości środków oddanych w leasing w latach 2000-2001. Poczynając od 2002 r. obserwuje się ponowny rozwój rynku leasingowego.

Przyczyn powodów wysokiej popularności leasingu wśród małych i średnich przedsiębiorców należy upatrywać w:

- łatwości dostępu do tego źródła finansowania inwestycji,
- braku konieczności posiadania wysokich zabezpieczeń,
- eliminacja ryzyka działalności gospodarczej,
- możliwości szybkiej zmiany profilu działalności,
- ewentualności rezygnacji z działalności bez ponoszenia dodatkowych kosztów wynikających z likwidacji posiadanego majątku w przypadku niepowodzenia przedsięwzięcia,

---

<sup>16</sup> T.T. Kaczmarek, Zarządzanie płynnością finansów, małych średnich przedsiębiorstw - ujęcie praktyczne, Warszawa 2007, s. 59-60.

<sup>17</sup> Zgodnie z art. 709 k.c. przez umowę leasingu finansujący zobowiązują się, w zakresie działalności swego przedsiębiorstwa, nabyć rzecz od oznaczonego nabywcy i na warunkach określonych w umowie oddać tę rzecz korzystającemu do używania albo używania i pobierania użytków przez czas oznaczony, a korzystający zobowiązują się zapłacić finansującemu w uzgodnionych ratach wynagrodzenie pieniężne, równe co najmniej cenie lub wynagrodzeniu z tytułu nabycia rzecz przez finansującego.

<sup>18</sup> M. Kruk, Leasing w Polsce – stan prawny i perspektywy rozwoju, w: Bank i kredyt, nr 3/2006, s. 94.

- korzyści podatkowych- w leasingu operacyjnym obciążenia podatkowe, wynikające z obowiązku płacenia podatku VAT są rozłożone w okresie dokonywania płatności leasingowych,
- ograniczonych formalnościach w porównaniu z umową kredytową,
- trudnościach związanych z uzyskaniem kredytu bankowego<sup>19</sup>.

Należy jednak pamiętać o wadach korzystania z leasingu jest to m.in. dość wysoki koszt leasingu w porównaniu z kredytem. Wysoki jest również koszt ubezpieczenia przedmiotu leasingu na wypadek kradzieży i inne wypadki. W przypadku upadłości firmy raty leasingowe muszą być płacone w dalszym ciągu.

W 2008 r. Główny Urząd Statystyczny przeprowadził dopiero po raz pierwszy badanie działalności przedsiębiorstw leasingowych, mimo że większość z nich istnieje od 1991 r. Sprawozdania o wynikach uzyskanych w latach 2006-2007 złożyło 56 podmiotów (17 spółek akcyjnych i 39 spółek z o.o.), w tym 29 zrzeszonych w Związku Przedsiębiorstw Leasingowych i Polskim Związku Wynajmu i Leasingu Pojazdów. Leasing stanowił działalność dominującą w 40 firmach, które prowadziły ponadto sprzedaż produktów ubezpieczeniowych, rzadziej bankowych, a także świadczyły różne usługi finansowe i transportowe. Tylko w kilku przedsiębiorstwach leasing był jedyną formą działalności.

Sieć dystrybucji tworzyły 562 oddziały i przedstawicielstwa, przy czym na małe przedsiębiorstwa przypadało przeciętnie ok. 7, a na największe – ok. 34 placówek obsługi klientów; kontakty nawiązywano także poprzez współpracujące banki i dostawców leasingowanych dóbr.<sup>20</sup>

Czołówkę największych firm leasingowych tworzą: Europejski Fundusz Leasingowy (11,4% udziału w rynku), Raiffeissen Leasing Polska (10,2%) oraz BRE Leasing (8,5%).

Silny wzrost popytu inwestycyjnego wpłynął na rekordowe w 2007 i 2008 roku wyniki branży leasingowej. Wartość nowego portfela wyleasingowanych środków wzrosła o 50% w porównaniu do 2006 roku, osiągając poziom 32,7 mld zł. W 2008 r. wartość rynku ruchomości i nieruchomości W 2007 roku na rynek ruchomości przypadało 29,6 mld zł, a na rynek nieruchomości 3,1 mld zł. Natomiast w 2008 roku wartość leasingu na rynku ruchomości wyniosła 29,8 mld zł (wzrost o 0,7 proc. w porównaniu z 2007) a wartość leasingu na rynku nieruchomości wyniosła 3,3 mld zł (wzrost o 7,3 proc.).

Największą część zakupów inwestycyjnych sfinansowanych w ramach leasingu ruchomości stanowiły środki transportu drogowego – 18,7 mld zł (spadek o 3,9 proc.) oraz maszyny i urządzenia przemysłowe – 9,8 mld zł (wzrost o 10,4 proc.). Najniższym udziałem w ramach leasingu ruchomości charakteryzowały się segmenty: komputerów i sprzętu biurowe-

<sup>19</sup> H. Waniak-Michalak, Pozabankowe źródła finansowania małych średnich przedsiębiorstw, fundusze pożyczkowe, fundusze doręczeniowe, rynek venture capital, Kraków 2007, s.42-43

<sup>20</sup> Działalność przedsiębiorstw leasingowych w 2007 roku, Informacje bieżące, GUS, 2008.06.16, [www.stat.gov.pl/gus/opracowania\\_zbiorcze\\_PLK\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/opracowania_zbiorcze_PLK_HTML.htm)



go 537,6 mln zł. (wzrost 12,8 proc.) środków transportu kolejowego, powietrznego i wodnego 520,3 mln zł. (spadek o 10,8 proc.) oraz inne środki trwale 262 mln zł (wzrost o 17,8 proc.)

Udział środków transportu drogowego w rynku ruchomości w 2008 r. był nadal największy, ale w stosunku do 2007 spadł głównie z powodu słabszych niż rok temu wyników w segmencie ciągników siodłowych oraz naczep i przyczep. Należy jednak podkreślić, że 2007 rok był w wielu firmach okresem intensywnej wymiany taboru drogowego. Zachęcały do tego bardzo pozytywne sygnały dotyczące bieżącej sytuacji w gospodarce i perspektyw jej długoterminowego rozwoju. W roku 2007 wyleasingowano ciągniki siodłowe wraz z naczepami i przyczepami o wartości 7,3 mld zł. Dobra koniunktura w tej branży została zahamowana wzrastającymi cenami ropy i mocnym kursem złotówki w I połowie 2008 r. W II połowie roku sytuacja uległa dalszemu pogorszeniu w rezultacie pogłębiającego się kryzysu gospodarczego na rynkach światowych.

Największy udział w rynku pojazdów mają, podobnie jak w latach ubiegłych, samochody osobowe. Już ok. 70 proc. aut firmowych jest finansowanych w leasingu. Rosnąca popularność leasingu w finansowaniu aut firmowych wynika z korzyści podatkowych, bilansowych, a także wynikających z niższych kosztów związanych z zakupem, ubezpieczeniem, czy serwisowaniem pojazdów<sup>21</sup>.

Struktura rynku leasingu ruchomości w latach 2004, 2006 i 2008 porównują poniższe wykresy. Warto zwrócić uwagę, iż niezależnie od roku środki transportu drogowego były najczęściej leasingowane, na drugim miejscu były maszyny i urządzenia przemysłowe, natomiast niewielki procent zajmują komputery i sprzęt biurowy, środki transportu kolejowego, powietrznego i wodnego oraz inne ruchomości.

Wzrost obrotów z tytułu umów leasingu nie w pełni znalazł odzwierciedlenie w rachunku wyników badanych przedsiębiorstw leasingowych. Ich przychody z całokształtu działalności ukształtowały się na poziomie 5 977 mln zł (o 24,1% więcej niż w 2006 r.), koszty z całokształtu działalności wzrosły do kwoty 5 143 mln zł (o 21,8%). Wskutek wyższej dynamiki przychodów niż kosztów przedsiębiorstwa leasingowe osiągnęły lepszy wynik finansowy niż w 2006 roku. Wynik finansowy brutto wyniósł około 834 mln zł a w 2006 roku ok. 592 mln zł. Zyski netto osiągnęły 42 przedsiębiorstwa, straty poniosło 14 spółek.<sup>22</sup>

W 2008 roku, choć najlepszym w dotychczasowej historii polskiego rynku leasingu, pojawiły się już sygnały spadku jego dynamiki, związane z kryzysem w światowej gospodarce. Pozytywnym impulsem dla rynku leasingu powinny być nadal projekty inwestycyjne, współfinansowane funduszami unijnymi.<sup>23</sup>

<sup>21</sup> Informacja statystyczna opracowana przez Związek Przedsiębiorców Leasingowych z 28 stycznia 2009 r., <http://www.leasing.org.pl/files/uploaded/Statystyki/2008/Info2008.pdf>

<sup>22</sup> Działalność przedsiębiorstw leasingowych w 2007 roku, Informacje bieżące, GUS, 2008.06.16, [www.stat.gov.pl/gus/opracowania\\_zbiorcze\\_PLK\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/opracowania_zbiorcze_PLK_HTML.htm)

<sup>23</sup> Dzięki dokonany przez Ministerstwo Rozwoju Regionalnego zmianom przepisów Krajowe wytyczne dotyczące kwalifikowania wydatków w ramach funduszy strukturalnych i Funduszu

## Faktoring

Faktoring jest to kupno przez bank lub inną instytucję finansową nieprzeterminowanej wierzytelności handlowej o krótkich terminach płatności (z reguły od 14 do 210 dni) - przed upływem terminu jej płatności z potrąceniem opłaty na rzecz faktora, bez przejścia ryzyka wypłacalności dłużnika lub z przejściem takiego ryzyka<sup>24</sup>.

Usługi faktoringowe polegają na wykupie nieprzeterminowanych wierzytelności, często w powiązaniu ze świadczeniem na rzecz faktorantów dodatkowych usług księgowych i windykacyjnych.

Firma factoringowa wykonuje co najmniej dwie z czterech czynności:

- finansuje bezsporne i niewymagalne należności
- prowadzi sprawozdawczość i konta dłużników
- egzekwuje należności
- przejmuje ryzyko wypłacalności odbiorcy

Firmy świadczące usługi faktoringowe dostarczają przedsiębiorstwom środki finansowe pod nieuregulowane faktury, odnoszące się zarówno do sprzedaży krajowej, jak i eksportowej. Przedsiębiorstwa mogą uzyskać do 90% wartości wystawionych faktur w momencie wysłania towarów lub świadczenia usług, a wypłata pozostałej części następuje po zapłacie odbiorcy na konto faktora. Tego typu finansowanie może być pomocne przy sprzedaży dóbr inwestycyjnych, konsumpcyjnych i innych usług, szczególnie w wypadku małych i średnich przedsiębiorstw, których kapitał w własnych jest z reguły mały.

Typowy adresat faktoringu to firma prowadząca sprzedaż z odroczonej płatnością, o dużym zapotrzebowaniu na elastyczne finansowanie, utrzymująca stałą współpracę z odbiorcami lub realizująca ekspansywną strategię zwiększenia obrotów m.in. poprzez stosunkowo długie terminy płatności.

Firma korzystająca z faktoringu uzyskuje natychmiastowe finansowanie, dzięki czemu może spłacać swoje zobowiązania, planować zarządzanie finansami, w znaczący sposób minimalizować ryzyko ściągnięcia należności i przeciwdziałać negatywnym skutkom różnic kursowych w eksporcie.<sup>25</sup>

Korzyści dla przedsiębiorcy z tytułu korzystania z faktoringu:

- możliwość zwiększenia obrotów w firmie,
- poprawa płynności,
- możliwość planowania wpływów gotówkowych i wydatków, czyli skuteczne zarządzania finansami firmy,

---

Spójności w okresie programowania 2007-2013, 17 grudnia 2008) wydatki z tytułu leasingu będzie można jednorazowo zrefundować, a nie jak dotychczas jedynie w ratach i to w czasie ograniczonym okresem budżetowym; Informacja statystyczna opracowana przez Związek Przedsiębiorców Leasingowych z 28 stycznia 2009 r.,

<http://www.leasing.org.pl/files/uploaded/Statystyki/2008/Info2008.pdf>

<sup>24</sup> Kaczmarek T.T., Zarządzanie płynnością finansów małych i średnich przedsiębiorstw - ujęcie praktyczne, Centrum Doradztwa i Informacji Difin, Warszawa 2007, s. 51.

<sup>25</sup> Źródło: Polski Związek Faktorów, [www.factoring.pl](http://www.factoring.pl)

- zlikwidowanie skutków opóźnień płatniczych odbiorców,
- zmniejszenie w firmie kosztów administracyjnych,
- wzrost samofinansowania w firmie,
- mniej formalności przy podpisywaniu umowy faktoringu niż umowy kredytowej,
- nie potrzeba dodatkowych zabezpieczeń, nie ma kosztów związanych z ich ustanowieniem
- faktorant może liczyć na uzyskanie z banku (faktor) dodatkowych pożyczek i kredytów, ponieważ zabezpieczeniem dla faktora jest sama wierzytelność<sup>26</sup>

Przewodniczącą Komitetu Wykonawczego Polskiego Związku Faktorów wymienia również korzyści takie jak:

- Nowe możliwości w organizowaniu dostaw,
- Poprawa rotacji należności,
- Szansa na sprostanie oczekiwaniom odbiorców co do terminu płatności,
- Szansa wejścia na nowe rynki bez ryzyka niewypłacalności odbiorców,
- Szansa na zdobycie nowych odbiorców,
- Szansa na uzyskanie upustów cenowych u dostawców,
- Księgowanie przelewów,
- Monitorowanie należności<sup>27</sup>.

Z usług faktoringowych korzysta niewielki odsetek przedsiębiorców. Niemniej jednak faktoring rozwija się w ostatnim okresie bardzo dynamicznie. W 2006 r. z usług faktoringowych skorzystało ogółem 3,7 tys. przedsiębiorstw a w 2007 roku już 4,9 tys. przedsiębiorstw. Z faktoringu przede wszystkim korzystają przedsiębiorstwa handlowe i przemysłowe. W 2007 r. dominowali faktoranci, których obroty z faktorem nie przekraczały 5 mln zł, choć ich udział lekko obniżył się (68,1% wobec 70,8% w 2006 roku), natomiast nieco wzrósł udział klientów o obrotach z faktorem powyżej 100 mln zł (1,8%; 0,8% wobec 2006 roku).<sup>28</sup>

W 2007 r. badaniem objęto 37 podmiotów prowadzących działalność factoringową, 33 w 2006 roku, z tego 16 wyspecjalizowanych przedsiębiorstw oraz 21 banków komercyjnych, zajmujących się faktoringiem obok statutowej działalności. Spośród firm faktoringowych 5 miało formę organizacyjną spółki akcyjnej, a pozostałe 11 – spółki z ograniczoną odpowiedzialnością. Większościowe udziały kapitału polskiego wystąpiły w 9 przedsiębiorstwach specjalizujących się w faktoringu, w 7 dominował kapitał zagraniczny.

W 2007 r. badane firmy i banki łącznie wykupiły wierzytelności za 30 342,8 mln zł, z tego faktoring krajowy stanowił 88,8%, a faktoring zagraniczny 11,2%. Na wierzytelności wynikające z faktoringu w handlu zagra-

<sup>26</sup> T.T. Kaczmarek, Zarządzanie płynnością finansów, małych i średnich przedsiębiorstw - ujęcie praktyczne, Difin, Warszawa 2007, s. 53.

<sup>27</sup> E. Urbańska, Miesięcznik finansowy Bank, listopad, 2006, s. 16-17.

<sup>28</sup> Działalność faktoringowa w 2007 r., Informacje bieżące, GUS, 30.05.2008.

nicznym składały się w 89,4% wierzytelności w eksporcie, a w 10,6% – w imporcie. W faktoringu krajowym najczęściej stosowano faktoring z regresem<sup>29</sup> (67,6% obrotów), rzadziej faktoring bez regresu<sup>30</sup> (27,6%) i faktoring mieszany<sup>31</sup> (4,8%). Grupa pozabankowych spółek faktoringowych wykupiła wierzytelności za 18 988,0 mln zł, z tego faktoring krajowy stanowił 85,9%, a faktoring w handlu zagranicznym 14,1%. Banki prowadzące działalność faktoringową wykupiły wierzytelności za 11 354,8 mln zł, z tego 93,6% w faktoringu krajowym, a 6,4% w faktoringu zagranicznym. Prawie wobec wszystkich dłużników faktoring miał tryb jawny (notyfikowany), strony byli niezwłocznie powiadamiani o zawartej umowie faktoringowej, tylko niewielka ich część (2,3%) była objęta faktoringiem tajnym.

Faktorzy najczęściej stosowali faktoring zaliczkowy<sup>32</sup>, 44,3% w 2007 r. a rok wcześniej 48,8% umów. Również często zawierany był faktoring przyspieszony, czyli po otrzymaniu faktury od klienta, faktor wypłaca natychmiast 100% wartości wierzytelności, stanowił on 41,1% umów w 2007 r. a 38,7% w 2006 r. Pozostałe 14,6% umów dotyczyły faktoringu wymagalnościowego, czyli należność wobec klienta jest regulowana w terminie płatności.

W 2006 roku powyższy faktoring stanowił 12,5%.<sup>33</sup>

Obroty 12 firm faktoringowych zrzeszonych w Polskim Związku Faktorów wzrosły w 2008 roku o 75%, osiągając rekordową wartość 32,87 mld zł. Zgodnie z szacunkami PZF w tym samym okresie wartość obrotów na rynku faktoringu, z uwzględnieniem instytucji niezrzeszonych w PZF, osiągnęła 47,9 mld zł, co oznacza wzrost o 56 proc. Szacowany wzrost wartości rynku o 17,2 mld zł w ciągu ostatniego roku jest największy w historii polskiego rynku faktoringowego<sup>34</sup>.

## Forfaiting

Forfaiting jest akceptowanym na całym świecie instrumentem finansowania handlu międzynarodowego. Forfaiting polega na dyskontowaniu i redyskontowaniu przez bank wierzytelności z tytułu transakcji handlowych. Bank- forfaiter dyskontuje wierzytelności eksportowe zabezpieczone przez

<sup>29</sup> Faktoring z regresem inaczej faktoring niepełny czyli warunkowe przeniesienie wierzytelności – klient jest odpowiedzialny za wypłacalność dłużnika, oznacza to że jeżeli dłużnik nie zapłaci należności to faktor ma prawo regresu do klienta i to on tę należność zapłaci.

<sup>30</sup> Faktoring bez regresu inaczej właściwy, bezwarunkowy (pełny) – ryzyko wypłacalności dłużnika przejmuje w sposób bezzwrotny faktor, bądź też odpowiada za wykonanie przez dłużnika ciężących na nim zobowiązań, a klient jest zabezpieczony przed ewentualną niewypłacalnością dłużnika.

<sup>31</sup> Faktoring mieszany – łączy cechy faktoringu z regresem i bez regresu. Faktor przejmuje ryzyko tylko do pewnego określonego poziomu finansowania, jeżeli limit zostanie przekroczony, to faktorowi przysługuje regres w stosunku do sprzedającego, w przypadku niewypłacalności dłużnika.

<sup>32</sup> Faktoring zaliczkowy – klient otrzymuje od faktora zaliczkę wynoszącą mniej niż 100% wartości wierzytelności, której wysokość zależy od wartości wierzytelności i terminu spłaty, zaliczka wypłacana jest natychmiast po otrzymaniu faktur przez faktora. Pozostałą część wypłaca się w momencie rzeczywistej spłaty przez dłużnika.

<sup>33</sup> Działalność faktoringowa w 2007 r., Informacje bieżące, GUS, 2008.

<sup>34</sup> <http://www.faktoring.pl/index.php?part=6&id=2>, Warszawa, 13 stycznia 2009.

bank importera, dokonując wypłaty za weksportowany towar z potrąceniem tzw. odsetek eksportowych. Forfaiting może być zastosowany, gdy importer i eksporter uzgodnią, że zapłata za towar nastąpi w odroczonej terminie. Zapłata powinna być zabezpieczona weksłami własnymi lub trasowanymi poręczeniami przez bank lub nieodwołalną akredytywą dokumentową, ewentualnie odrębną gwarancją bankową. Bank zabezpieczający zapłatę powinien być zaakceptowany przez bank- forfaitera.

Eksporter zleca bankowi dyskonto wierzytelności z akredytywy, a koszty dyskonta kompensuje odpowiednio skalkulowaną ceną wyeksportowanego towaru. Importer jest usatysfakcjonowany odroczeniem zapłaty. Bank wypłaca eksporterowi zdyskontowane wierzytelności, gdy tylko stwierdza zgodność dokumentów z warunkami akredytywy lub weksła poręczonego przez bank importera. Warunki wykonania forfaitingu uzgadniane są przez bank i eksportera w drodze negocjacji<sup>35</sup>.

Korzyści z forfaitingu:

- Tani sposób finansowania transakcji eksportera
- Poprawia płynność finansową eksportera dzięki wcześniejszemu otrzymaniu należności za dostarczony towar lub wykonaną usługę,
- Eliminują ryzyko związane z transakcją handlową
- Eksporter ponosi odpowiedzialność tylko za autentyczność i poprawność dokumentów przedstawionych do forfaitingu
- W forfaitingu stosuje się standardowe dokumenty funkcjonujące w handlu międzynarodowym
- Eksporter dzięki forfaitingowi może zaproponować importerowi odroczone terminy płatności<sup>36</sup>.

## Publiczny rynek kapitałowy

Publiczny rynek kapitałowy jest z założenia przeznaczony dla dojrzałych przedsiębiorstw, spełniających odpowiednie wymogi oraz mających dobre perspektywy rozwoju. Notowanie walorów danej spółki na giełdzie znacznie zwiększa jej wiarygodność wobec banków i instytucji finansowych, ułatwiając pozyskanie kapitału. Status spółki giełdowej to również lepsza rozpoznawalność marki, większa wiarygodność przy zdobywaniu nowych kontraktów i kontrahentów, a także możliwość pozyskania inwestora strategicznego na korzystnych warunkach. W konsekwencji Giełda Papierów Wartościowych jest coraz częściej brana pod uwagę przez dojrzałe spółki, jako forma pozyskania kapitału na dalszy rozwój. Jednak wymogi publicznego rynku kapitałowego oraz wysokie koszty, jakie wiążą się z wejściem na giełdę, ograniczają grono potencjalnych uczestników zwłaszcza wśród małych

<sup>35</sup> T.T. Kaczmarek, Zarządzanie płynnością finansów, małych i średnich przedsiębiorstw - ujęcie praktyczne, Difin, Warszawa 2007, s. 57-59, T.T. Kaczmarek, Nietypowe transakcje w praktyce handlu międzynarodowego, Difin, Warszawa 2007, s. 33 i nast.

<sup>36</sup> T.T. Kaczmarek, Zarządzanie płynnością finansów, małych i średnich przedsiębiorstw - ujęcie praktyczne, Difin, Warszawa 2007, s. 57-59

i średnich przedsiębiorstw. Możemy zauważyć iż, ostatnie lata to okres dynamicznego rozwoju Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie. Rok 2006 okazał się dotychczas najlepszym w historii warszawskiej giełdy. Indeks WIG wzrósł o 42% w stosunku do poprzedniego roku, osiągając poziom 50.412 pkt, a kapitalizacja notowanych spółek wzrosła o prawie 50%. Tempo wzrostu indeksów giełdowych w 2007 r. było już znacznie niższe, w 2007 r. zadebiutowało aż 81 spółek, czyli ponaddwukrotnie więcej niż w 2006 r.<sup>37</sup>

W sierpniu 2007 r. na Gieldzie Papierów Wartościowych uruchomiony został alternatywny system obrotu (ASO) o nazwie New Connect. Nowy rynek stanowi platformę finansowania i obrotu wtórnego dla małych i średnich przedsiębiorstw o wysokim potencjale wzrostu, które nie byłyby w stanie sprostać kryteriom rynku regulowanego. New Connect jest zasadniczo przeznaczony dla firm działających w obszarze wysokich technologii, choć nie wyklucza się również przedsiębiorstw działających w innych sektorach. Zakłada się, że skupienie w jednym miejscu młodych, dynamicznych spółek przyniesie konkretne rezultaty w postaci wzrostu nakładów na działalność w obszarze B+R oraz we wdrażaniu efektów badań projektach biznesowych.<sup>38</sup>

### Instrumenty finansowe rynku kapitałowego

Wśród instrumentów rynku kapitałowego najczęściej wykorzystywanych przez przedsiębiorców i służących pozyskaniu kapitału z rynku finansowego są akcje, prawa do akcji, prawa do poboru, obligacje.

- **Akcje** są podstawowym papierem wartościowym dzięki któremu przedsiębiorstwo może pozyskiwać środki z rynku finansowego. Akcja to papier wartościowy, który łączący w sobie prawa o charakterze majątkowym i niemajątkowym, wynikające z uczestnictwa akcjonariusza w spółce akcyjnej. Akcje mogą być imienne lub na okaziciela, gdzie tylko te drugie mogą być przedmiotem obrotu giełdowego. Jest to związane z charakterem obrotu giełdowego, którego przedmiotem są jedynie wystandaryzowane instrumenty finansowe, a więc pozbawione cech indywidualnych<sup>39</sup>.
- **Prawa do akcji (PDA)** to prawo majątkowe, mające status papieru wartościowego, skraca okres długiego oczekiwania na notowanie akcji na giełdzie. PDA mogą być przedmiotem obrotu wkrótce po przydziale akcji, a przed ich zarejestrowaniem w sądzie. PDA umożliwiają wycofanie się z dokonanej inwestycji tym, którym przydzielono nowo emitowane akcje, a jednocześnie umożliwia ich nabycie tym, którzy nie dokonali tego w publicznej subskrypcji, zanim akcje zadebiutują na giełdzie.

<sup>37</sup> Ministerstwo Gospodarki, Przedsiębiorczość w Polsce, Warszawa, 2008, s. 98.

<sup>38</sup> [www.newconnect.pl](http://www.newconnect.pl), [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl)

<sup>39</sup> Ustawa z 15 września 2000r., Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.).

- **Prawo poboru (PP)** to instrument umożliwiający zachowanie przez dotychczasowych akcjonariuszy proporcjonalnego udziału w kapitale akcyjnym danej spółki akcyjnej po nowej emisji jej akcji. Według tej reguły objęcie przez akcjonariuszy odpowiedniej ilości nowych akcji zależy ściśle od już posiadanego ich stanu ilościowego, i odbywa się w terminie specjalnie wyznaczonym im przez spółkę. Akcjonariusze niezainteresowani nowo emitowanymi walorami tej spółki mogą zbywać swoje prawa poboru osobom trzecim – gotowym wejść w skład jej akcjonariatu albo też chcącym powiększyć swój w nim udział.<sup>40</sup>
- **Obligacja** jest dłużnym papierem wartościowym, czyli potwierdza zaciągnięcie przez emitenta określonej kwoty pożyczki i zobowiązuje do jej zwrotu obligatariuszowi (obligatariusz - wierzyciel, właściciel obligacji) w określonym terminie. Emitent nie traci więc kontroli nad spółką, zaciąga jedynie swoisty kredyt, którego kosztem jest koszt emisji oraz odsetki wypłacane obligatariuszom. Emisję obligacji uważa się za zaciągnięcie długu pozabankowego. Obligacje są szczególnie wykorzystywane przez podmioty, posiadające wysokie zapotrzebowanie na kapitał długookresowy. Są uważane za tańsze źródło finansowania działalności przedsiębiorstwa w porównaniu np. z akcjami, bowiem odsetki z tytułu oprocentowania płacone obligatariuszom są klasyfikowane jako koszty finansowe i odliczane od podstawy opodatkowania wyniku przedsiębiorstwa podatkiem dochodowym. Emisja obligacji może być niezabezpieczona i takie dominują na rynkach kapitałowych, lub posiadać zabezpieczenie<sup>41</sup>.
- **Krótkoterminowe papiery dłużne przedsiębiorstw (KPDP)**. Są to instrumenty finansowe z terminem zapadalności poniżej jednego roku. Na rynkach zagranicznych instrument ten jest określany mianem *commercial paper* albo *euro-commercial paper*. W Polsce, terminologia prawna dotycząca KPDP ma jednakże charakter zróżnicowany w zależności od podstawy prawnej emisji, stosuje się różne nazwy. KPDP emitowane na podstawie prawa wekslowego nazywane się weksłami (przemysłowymi, komercyjnymi, krótkoterminowymi, obrotowo-inwestycyjnymi itd.). Terminem – bony – określa się KPDP, których podstawą prawną stanowią przepisy Kodeksu cywilnego natomiast zgoda ustawodawcy na przeprowadzanie emisji omawianych instrumentów finansowych na bazie obligacji daje podstawę do ich określania mianem krótkoterminowych obligacji. Te instrumenty finansowe cieszą się coraz większym znaczeniem<sup>42</sup>.

<sup>40</sup> Podstawa prawna – ustawa z 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.).

<sup>41</sup> Podstawa prawna – ustawa z 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz.U. z 2001, Nr 120, poz. 1300 z późn. zm.).

<sup>42</sup> Ministerstwo Gospodarki, Przedsiębiorczość w Polsce, Warszawa, 2008, s. 89.

Instrumenty finansowe, nie będące papierami wartościowymi to:

- tytuły uczestnictwa w instytucjach zbiorowego inwestowania,
- instrumenty rynku pieniężnego,
- finansowe kontrakty terminowe,
- umowy *forward* dotyczące stóp procentowych,
- prawa majątkowe (pochodne instrumenty towarowe),
- swapy akcyjne, walutowe, na stopy procentowe.

### Private Equity/Venture Capital

Pojęcie Private Equity można zdefiniować jako inwestycje na niepublicznym rynku kapitałowym, czyli zakup udziałów, akcji w spółkach nie notowanych na giełdzie. Inwestor - fundusz PE/VC poprzez swoją firmę zarządzającą funduszem włącza się w zarządzanie przedsiębiorstwem będącym przedmiotem inwestycji, wskutek czego przedsiębiorstwo korzystające ze wsparcia funduszu traci częściowo niezależność, zyskując jednak w zamian, oprócz środków finansowych na rozwój, pomoc w realizacji strategii rozwoju. Najczęściej inwestora tego rodzaju pozyskuje się w celu rozwoju nowego produktu lub technologii, zwiększenia kapitału obrotowego, poprawy bilansu.

Venture capital jest jedną z odmian private equity. Termin venture capital najczęściej tłumaczony jest na język polski jako „kapitał wysokiego ryzyka” lub „kapitał ryzyka”. Główną cechą tego instrumentu finansowania przedsięwzięć jest założenie, że inwestorzy gotowi są zaakceptować wyższy poziom ryzyka niż w przypadku innych form inwestowania, w zamian jednak oczekują, że inwestycja ta przyniesie im wielokrotnie większe zyski. Są to inwestycje dokonywane we wczesnych stadiach rozwoju przedsiębiorstw, które służą uruchomieniu przedsiębiorstwa lub jego ekspansji. Venture capital jest więc kapitałem średnio- i długoterminowym, który inwestowany jest za pomocą nabycia akcji bądź udziałów, rzadziej obligacji zamiennych małych i średnich przedsiębiorstw, ale o dużym potencjałem wzrostu.

Venture Capital jest kapitałem wysokiego ryzyka, inwestowanym przez instytucję lub inwestora indywidualnego w papiery wartościowe czy też udziały podmiotów gospodarczych charakteryzujące się ryzykiem wyższym niż przeciętnie. Celem takiego inwestora jest uzyskanie wyższej od przeciętnej stopy zwrotu przez sprzedaż udziałów w spółce po upływie czasu niezbędnego dla osiągnięcia przez inwestora zamierzonej stopy zwrotu<sup>43</sup>.

Kapitał wysokiego ryzyka może być oferowany przez fundusze inwestycyjne lub inwestorów indywidualnych działających na tzw. nieformalnym rynku venture capital (business angels). Poza wsparciem kapitałowym przedsiębiorca korzystający z tej formy dofinansowania może korzystać z pomocy doradczej, pomocy w zakresie zarządzania finansami i planowania strategicznego a także ułatwienie dostępu do nowych rynków i technologii.<sup>44</sup>

<sup>43</sup> H. Waniak-Michalak, Pozabankowe źródła finansowania małych średnich przedsiębiorstw, fundusze pożyczkowe, fundusze doręczeniowe, rynek venture capital, Kraków 2007, s. 44.

<sup>44</sup> H. Waniak-Michalak, Pozabankowe źródła finansowania małych średnich przedsiębiorstw, fundusze pożyczkowe, fundusze doręczeniowe, rynek venture capital, Kraków 2007, s. 44-45



Wśród zalet finansowania typu venture należy wymienić możliwość realizacji nawet bardzo ryzykownych projektów bez stosownych zabezpieczeń. Jest to jedyna możliwość realizacji obciążonych dużym ryzykiem przedsięwzięć w fazie projektowania produktu bądź usługi (seed financing) lub zakładania firmy (start-up financing), gdy założyciele ani ich najbliższe otoczenie nie dysponują odpowiednimi środkami finansowymi. W przypadku pozyskiwania kapitału zewnętrznego z funduszy venture capital wiąże się to z mniejszym, niż w przypadku oferty publicznej, kosztem przygotowania dokumentacji oraz jest pozbawione uciążliwej procedury dopuszczeniowej. Można go pozyskać nawet w miesiąc, więc wiele szybciej niż z oferty publicznej. Menedżerowie funduszy venture capital posiadają dużą wiedzę z zakresu finansów, marketingu i zarządzania, co w małych i średnich firmach, daje możliwość zmiany jakościowej w tym zakresie. Fundusz venture capital, jako inwestor, przyczynia się również do poprawy wizerunku firmy. Baki jak i inne fundusze inwestycyjne, skłonne są traktować taką firmę jako bardziej wiarygodną. Przyczynia się do tego świadomość faktu, że kondycja finansowa firmy i planowane inwestycje zostały sprawdzone przez fundusz venture capital o wiele solidniej niż ma to miejsce w przypadku standardowego postępowania o przyznanie kredytu.

Zaletą jest możliwość zachowania w tajemnicy wielu istotnych dla działalności firmy informacji, które, w przypadku pozyskania kapitału za pomocą oferty publicznej, musiałyby być powszechnie dostępne, również dla konkurentów. Do wad zaliczyć trzeba przede wszystkim zdecydowanie niższą niż w ofercie publicznej wycenę akcji. Czasowy charakter zaangażowania kapitału przez venture capital nie ma w istocie większego znaczenia dla przedsiębiorcy, gdyż wyjście z inwestycji jest problemem funduszu venture capital. Nabywcą pakietu udziałów należących dotychczas do funduszu venture capital może okazać się inwestor nie zainteresowany kontynuowaniem strategii realizowanej przez zarząd, ale zagrożenie przejęcia kontroli przez niepożądanego wspólnika może wystąpić równie dobrze, na rynku publicznym. Według European Venture Capital Association firmy zasilone przez venture capital zwiększają zyski w tempie 35% rocznie, eksport o 34% na rok, a sprzedaż produktów zwiększają w tempie pięciokrotnie szybszym, niż firmy z listy 100 najlepszych firm brytyjskich Financial Times<sup>45</sup>.

W 2006 r. polskie firmy PE/VC pozyskały rekordową wartość nowych kapitałów do funduszy tj. 937 mln EUR. Z kolei inwestycje polskich firm zarządzających funduszami typu PE/VC wyniosły 294 mln EUR, co stanowiło wzrost aż o 91% w porównaniu do 2005 r. Liczba zrealizowanych inwestycji wzrosła w tym okresie z 32 do 46, przy jednoczesnym wzroście średniej wartości transakcji – z 4,8 do 6,4 mln EUR. Jeśli chodzi o strukturę branżową inwestycji, nastąpiła istotna zmiana w stosunku do 2005 r. O ile rok wcześniej koncentrowały się one na branży dóbr konsumpcyjnych, w 2006 r. nastąpił powrót do sektora komunikacji i mediów. Polskie firmy zarządzające PE/VC ulokowały w nim 165 mln EUR. Nie odnotowano żadnej inwestycji

<sup>45</sup> Tomasz Zieliński, Informator, Możliwości pozyskiwania środków zewnętrznych na inwestycje w przedsiębiorstwach.

w sektorze IT, niemniej jednak wzrost inwestycji w sektorze zaawansowanych technologii był bardzo wyraźny (56-proc. udział w strukturze inwestycji wobec 24-proc. w 2005 r.).

Największą część zainwestowanych środków dotyczyła refinansowania lub wykupu od poprzednich właścicieli (94%). Pozostałą część stanowiły inwestycje w przedsiębiorstwa na etapie ekspansji (5,2%), start-up (0,4%) oraz kapitału zaangażowanego (0,4%)<sup>46</sup>.

Rynek PE/VC jest w Polsce jest jeszcze stosunkowo mało rozwinięty, ale należy spodziewać się, że jego znaczenie dla gospodarki, w szczególności wpływ na rozwój przedsiębiorstw innowacyjnych, będzie coraz większy.

### **Krajowy Fundusz Kapitałowy**

Krajowy Fundusz Kapitałowy został utworzony w 2005 r. na mocy ustawy z dnia 4 marca 2005 r. o Krajowym Funduszu Kapitałowym. Krajowy Fundusz Kapitałowy S.A. (KFK) jest polskim funduszem funduszy venture capital/private equity. Działalność KFK polega na inwestowaniu w fundusze VC/PE, które zasilają kapitałowo małe i średnie przedsiębiorstwa. KFK został utworzony w celu ograniczania luki kapitałowej, polegającej na niskiej podaży kapitału VC/PE w segmencie małych i średnich przedsiębiorstw. Zadaniem Funduszu jest wspieranie finansowe funduszy kapitałowych inwestujących w przedsiębiorców mających siedzibę na terytorium RP, w szczególności w przedsiębiorców innowacyjnych lub prowadzących działalność badawczo-rozwojową. Wsparcie finansowe realizowane jest w postaci inwestycji KFK w fundusze VC/PE oraz w formie świadczeń bezzwrotnych na pokrycie części kosztów zarządzania. Inwestycja KFK polegać może na zasileniu kapitałów własnych funduszu lub na udzieleniu funduszowi długoterminowego długu.

W 2007 r. Krajowy Fundusz Kapitałowy został zasilony dotacją celową z budżetu państwa w kwocie ok. 54,3 mln zł. W lipcu 2007 r. KFK ogłosił pierwszy Otwarty Konkurs Ofert na udzielenie wsparcia finansowego funduszom kapitałowym, na który wpłynęło 5 ofert. W wyniku przeprowadzonej procedury weryfikacyjnej do udzielenia wsparcia finansowego wybrano 3 fundusze. Do dnia 31 grudnia 2007 r. podpisane zostały umowy z dwoma funduszami kapitałowymi na łączną kwotę 55,0 mln zł. Krajowy Fundusz Kapitałowy został wskazany jako instytucja wdrażająca dla jednego z poddziałań - Poddziałanie 3.2. Wspieranie funduszy kapitału podwyższonego ryzyka w ramach działania „Kapitał dla innowacji” w ramach Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, lata 2007-2013. Projektowana alokacja na wsparcie funduszy inwestycyjnych przez KFK S.A. wynosi 180 mln EUR<sup>47</sup>.

<sup>46</sup> Trendy rozwojowe sektora MSP w ocenie przedsiębiorców w drugiej połowie 2006 r., nr (1/2007) Departament Analiz i Prognoz, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, Kwiecień 2007

<sup>47</sup> Trendy rozwojowe sektora MSP w ocenie przedsiębiorców w drugiej połowie 2006 r., nr (1/2007) Departament Analiz i Prognoz, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, Kwiecień 2007.

## Fundusze pożyczkowe<sup>48</sup>

Problem braku dostępu do finansowania zewnętrznego dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce może być w znacznym stopniu niwelowany przez system funduszy pożyczkowych, który spełnia ważną, komplementarną rolę wobec innych źródeł finansowania. W skali znajomości instrumentów finansowania zewnętrznego przez przedsiębiorców fundusze pożyczkowe zajmują wysoką, trzecią pozycję tuż za kredytem bankowym i leasingiem. Mikro i mali przedsiębiorcy doceniają wpływ pożyczek w takich obszarach jak: finansowanie inwestycji, wzmacnianie pozycji rynkowej, przełamywanie barier w dostępie do finansowania czy też kreowanie dobrej historii kredytowej.

Fundusze pożyczkowe powstawały w latach 1992-2005. Ostatni okres to czas intensywnego rozwoju systemu funduszy pożyczkowych i co za tym idzie, znaczącego przyrostu kapitałów pożyczkowych oraz przedsiębiorców korzystających z pożyczek. Według danych z raportu<sup>49</sup> na koniec czerwca 2008 r. w porównaniu ze stanem na koniec 2003 r. kapitał pożyczkowy funduszy oraz liczba i wartość udzielonych pożyczek uległy podwojeniu. Nastąpiły istotne zmiany w strukturze kapitału pożyczkowego. Środki otrzymane z Unii Europejskiej w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw (SPO WKP) stanowiły 36,5% kapitału pożyczkowego funduszy na dzień 30 czerwca 2008 r. Zaznaczyć należy fakt zwiększenia licznej grupy funduszy pożyczkowych, a tym samym ich możliwości w zakresie udzielanego wsparcia finansowego MSP. Ważny jest również pozytywny wpływ funduszy pożyczkowych na rynek pracy, poprzez tworzenie nowych i/lub sprzyjanie zachowaniu dotychczasowych miejsc pracy<sup>50</sup>.

Na koniec czerwca 2008 roku 66 instytucji prowadziło 72 fundusze pożyczkowe, które dysponowały kapitałem pożyczkowym o wartości 888,5 mln zł oraz udzieliły od początku działalności 162,1 tys. pożyczek o wartości 2.626,8 mln zł.

Na koniec czerwca 2008 r. w porównaniu ze stanem na 31.12.2007 r. obserwuje się kontynuację systematycznego przyrostu kapitału pożyczkowego oraz udzielonych pożyczek zarówno w ujęciu ilościowym, jak i wartościowym. Kapitał pożyczkowy w relacji do końca 2007 r. wzrósł o 65,3 mln zł (o 7,9%), liczba pożyczek o 10,4 tys. sztuk (o 6,8%), a ich wartość o 245,7 mln zł (o 10,3%).

---

<sup>48</sup> Na podstawie danych zawartych w „Raporcie o Funduszach pożyczkowych w Polsce – stan na 30.06.2007 r.”, i „Raporcie o Funduszach pożyczkowych w Polsce wspierające mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa wg stanu na 30.06.2008”, Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych.

<sup>49</sup> „Raport o Funduszach pożyczkowych w Polsce wspierające mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa wg stanu na 30.06.2008 r.”, B. Bartkowiak, M. Korol, Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych, październik 2008.

<sup>50</sup> „Raport o Funduszach pożyczkowych w Polsce wspierające mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa wg stanu na 30.06.2008 r.”, B. Bartkowiak, M. Korol, Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych, październik 2008.

W relacji do stanu na koniec 2003 r. wzrósł ponad dwukrotnie kapitał pożyczkowy (o 520,2 mln zł, tj. o 141,5%) i wartość udzielonych pożyczek o 1.470,2 mln zł, tj. o 126,0%, a liczba udzielonych pożyczek prawie dwukrotnie czyli o 79,6 tys. szt., tj. o 96,1%. Niewielkim, ale systematycznym zmianom podlegała również przeciętna wartość pożyczki. Na koniec czerwca 2008 r. osiągnęła poziom 16,2 tys. zł.<sup>51</sup>

Wśród pożyczek udzielonych od początku działalności funduszy do 30.06.2007 r. dominowały pożyczki:

- przeznaczone na cele inwestycyjne – stanowiły one około dwóch trzecich wszystkich pożyczek zarówno w ujęciu ilościowym jak i wartościowym,
- udzielane przedsiębiorstwom handlowym i usługowym – pożyczki na działalność handlową stanowiły połowę ogólnej liczby udzielonych pożyczek, w kwocie do 10 tys. zł - ponad dwie trzecie ogólnej liczby wypłaconych pożyczek i prawie jedna trzecia ich wartości,
- udzielane przedsiębiorstwom zatrudniającym do 9 osób – 96,3% ogólnej liczby udzielonych pożyczek i 84,1% ich wartości.

Bezpośrednim efektem wsparcia finansowego małych i średnich przedsiębiorstw przez fundusze pożyczkowe są nowe miejsca pracy. Począwszy od 1992 r. do 30 czerwca 2007 r. fundusze udzieliły pożyczek umożliwiając utworzenie 49,5 tys. nowych miejsc pracy. W samym pierwszym półroczu 2006 r. angażując kwotę 205,9 mln zł fundusze przyczyniły się do utworzenia 3,5 tys. miejsc pracy.

Obserwuje się systematyczne zmiany w strukturze finansowania kapitału pożyczkowego. Dominujący udział w jego finansowaniu miały środki pieniężne w kwocie 324,3 mln zł otrzymane w latach 2005-2007 i I półroczu 2008 r. przez instytucje prowadzące fundusze pożyczkowe w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw - Poddziałanie 1.2.1 Dokapitalizowanie funduszy mikropożyczkowych. Ich udział w kapitale pożyczkowym wzrósł z 10% na koniec 2005 r. do prawie 37% na koniec czerwca 2008 r. Drugim co do wielkości źródłem finansowania kapitału pożyczkowego były środki własne. Udział tych środków na koniec czerwca 2008 r. wyniósł 26% i był nieco wyższy w porównaniu do stanu na koniec 2007 r.<sup>52</sup>

Wśród funduszy największym kapitałem dysponowała Polska Fundacja Przedsiębiorczości z siedzibą w Szczecinie (96,8 mln zł, tj. 12,6% kapitału pożyczkowego funduszy ogółem) oraz Fundusz Mikro Sp. z o.o. z siedzibą w Warszawie (87,2 mln zł, tj. 11,4% kapitału funduszy pożyczkowych ogółem). Natomiast spośród wszystkich funduszy najwięcej pożyczek udzielił Fundusz Mikro sp. z o.o., tj. 100,3 tys. sztuk. Stanowiły one 70,6% ogólnej

<sup>51</sup> Na podstawie danych zawartych w „Raporcie o Funduszach pożyczkowych w Polsce – stan na 30.06.2007 r.” i „Raporcie o Funduszach pożyczkowych w Polsce wspierające mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa wg stanu na 30.06.2008 r.”

<sup>52</sup> Na podstawie danych zawartych w „Raporcie o Funduszach pożyczkowych w Polsce – stan na 30.06.2007 r.”, Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych.

liczby pożyczek. Pod względem wartości były to jednak pożyczki mniejsze. Przeciętna ich wartość wynosiła 7,7 tys. zł. Również w rankingu funduszy według ogólnej wartości udzielonych pożyczek pierwsze miejsce zajął Fundusz Mikro Sp. z o.o. (771,6 mln zł, tj. 35,5% ogólnej wartości pożyczek).

Województwo mazowieckie, gdzie zlokalizowanych jest najwięcej funduszy i dysponujące największym kapitałem pożyczkowym, zajęło również pierwsze miejsce w rankingu wartości i liczby udzielonych pożyczek narastająco do 30.06.2008 r. Decydujący wpływ miały poziom kapitału pożyczkowego i działalność pożyczkowa Funduszu Mikro z siedzibą w Warszawie.

Dokapitalizowanie w ramach poddziałania 1.2.1 Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw miało istotne znaczenie dla rozwoju systemu funduszy pożyczkowych w Polsce, ich wzmocnienia kapitałowego oraz wzrostu aktywności. Zaakceptowano 53 projekty do udzielenia wsparcia zgłoszonego przez 39 instytucji prowadzących fundusze pożyczkowe. Łączna kwota przyznanego wsparcia funduszom pożyczkowym wyniosła 346.060 tys. zł (z tego w ramach: I rundy aplikacyjnej 173.947 tys. zł, II rundy - 82.000 tys. zł, III rundy - 90.113 tys. zł). Docelowy kapitał pożyczkowy funduszy realizowanych w ramach SPO WKP, po uwzględnieniu wkładu własnego w kwocie 162.574 tys. zł i otrzymaniu całej kwoty przyznanej dotacji wyniesie 508.634 tys. zł<sup>53</sup>.

### **Krajowy Fundusz Poręczeń Kredytowych – Bank Gospodarstwa Krajowego<sup>54</sup>**

Początki działania Funduszu Poręczeń Kredytowych sięgają 1994 roku, kiedy została podpisana umowa pomiędzy Ministrem Finansów a Bankiem Gospodarstwa Krajowego. Głównym celem działalności funduszu było wspieranie działalności małych i średnich przedsiębiorstw, do których był adresowany. Przedsiębiorstwa z tego sektora z racji swych charakterystycznych cech takich jak, niskie kapitały własne, mały majątek trwałe, brak historii kredytowej, traktowane były przez banki jako podmioty o wysokim ryzyku kredytowym i z tego powodu miały ograniczony dostęp do kredytów bankowych. Poręczenia udzielane przez BGK miały niwelować ryzyko banków i umożliwić małym i średnim przedsiębiorstwom finansowanie swojej działalności środkami pozyskanymi z kredytów bankowych. Przyjęte rozwiązania posiadały jednak wiele ograniczeń m.in. maksymalny okres poręczenia do 5 lat, oraz konieczność materialnego zabezpieczenia udzielonego poręczenia. Powodowało to, że przez pierwsze lata zainteresowanie poręczeniami było znikome a ilość udzielonych poręczeń niewielka.

W 1997 roku Sejm przyjął ustawę o poręczeniach i gwarancjach udzielanych przez Skarb Państwa oraz niektóre osoby prawne. Na mocy tej

<sup>53</sup> Na podstawie danych zawartych w „Raportcie o Funduszach pożyczkowych w Polsce – stan na 30.06.2007 r.” i „Raportcie o Funduszach pożyczkowych w Polsce wspierające mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa wg stanu na 30.06.2008 r.

<sup>54</sup> Tomasz Zieliński, Informator Możliwości pozyskiwania środków zewnętrznych na inwestycje w przedsiębiorstwach.

ustawy powołano Krajowy Fundusz Poręczeń Kredytowych który przejął dotychczasowe zobowiązania oraz środki Funduszu Poręczeń Kredytowych. Istotne były zasadnicze zmiany w funkcjonowaniu funduszu, do nich należy zaliczyć w pierwszym rządzie rozszerzenie podmiotów uprawnionych do uzyskania poręczenia. Obecnie nie jest istotne kto może otrzymać poręczenie, lecz jaki kredyt może być poręczony. Zgodnie z przepisami ustawy poręczeniem może być objęty tylko kredyt bankowy przeznaczony na zakup surowców i materiałów do produkcji oraz na cele inwestycyjne. Nowelizacja ustawy z dnia 6 lipca 2001 r., rozszerzyła dodatkowo ten zakres poręczeń na kredyty przeznaczone na zakup surowców i materiałów do świadczenia usług, zakup towarów handlowych, tworzenie nowych miejsc pracy, finansowanie kontraktów eksportowych.

Poręczenia BGK ze środków KFPK udzielane są na okres równy okresowi kredytowania powiększony o 1 miesiąc. W przypadku wydłużenia okresu kredytowania w drodze aneksu, istnieje także możliwość wydłużenia okresu poręczenia.

Krajowy Fundusz Poręczeń Kredytowych jest Funduszem ogólnopolskim i pod względem terytorialnym powszechnie dostępnym. Wynika to z przyjętego przez BGK modelu funkcjonowania, opartego na szerokiej współpracy z innymi bankami. Obecnie BGK posiada podpisane umowy o współpracy z 43 bankami dysponującymi łączną siecią swoich placówek w ilości ponad 2200, wśród tych banków są niemal wszystkie banki o zasięgu ogólnopolskim i regionalnym. Całość formalności związanych z uzyskaniem poręczenia jest załatwiana w bankach udzielających kredytu z którymi BGK podpisał umowy o współpracy. Warty podkreślenia jest, że wniosek wypełniany przez kredytobiorcę jest prosty – jednostronicowy. W dalszym etapie bank kredytujący po rozpatrzeniu wniosku o udzielenie kredytu przesyła wniosek o udzielenie poręczenia wraz z kopią umowy kredytowej i innym niezbędnymi dokumentami do BGK celem rozpatrzenia. Po podjęciu przez BGK pozytywnej decyzji, kredytobiorca podpisuje w banku który udziela kredytu umowę o udzieleniu poręczenia która kończy procedurę związaną z udzieleniem przez BGK poręczenia ze środków KFPK.

Dotychczasowa praktyka potwierdza, że najczęstszą drogą uzyskania poręczenia jest tryb uproszczony<sup>55</sup> w którym procedury są najprostsze a czas uzyskania krótki.

Podstawowym zabezpieczeniem poręczenia jest weksel in blanco z deklaracją wekslową, a koszt uzyskania poręczenia (prowizja BGK) jest uzależniony od kwoty poręczanej oraz okresu poręczenia i wynosi od 1-2% kwoty poręczanej.

Porównując korzyści jakie można osiągnąć korzystając z poręczenia oraz nieskomplikowane procedury należy uznać, że koszt poręczenia nie

<sup>55</sup> W trybie uproszczonym - mogą być rozpatrywane wnioski których kwota poręczenia nie przekracza równowartości 50,0 tys. EUR dla podmiotów działających krócej niż dwa lata lub rozpoczynających działalność, oraz równowartości 100,0 tys. EUR dla pozostałych. Kwota poręczenia BGK nie może przekroczyć 50% kwoty udzielonego kredytu bez odsetek. Istotną zaletą tej procedury jest szybkość rozpatrywania wniosku (ok. 7 dni) ze względu na fakt, że BGK dokonuje tylko analizy formalno prawnej dokumentów nie dokonując analizy ekonomiczno-finansowej.

jest wysoki szczególnie w porównaniu z niektórymi innym formami zabezpieczenia np. hipoteką.

Dotychczasowa praktyka potwierdza, że najczęstszą drogą uzyskania poręczenia jest tryb uproszczony i portfelowy w którym procedury są najprostsze a czas uzyskania bardzo krótki. Z ogółu udzielonych poręczeń ponad 86% zostało udzielone w trybie uproszczonym lub portfelowym.<sup>56</sup>

## Literatura

1. Azembski R., *Oferta raczej dla średniaków*, Rzeczpospolita 25, nr 124, 2000.
2. Balcerowicz E., *Mikroprzedsiębiorca, sytuacja ekonomiczna, finansowanie, właściciele*, CASE, Warszawa 2002.
3. Kaczmarek T.T., *Zarządzanie płynnością finansów małych i średnich przedsiębiorstw - ujęcie praktyczne*, Centrum Doradztwa i Informacji Difin, Warszawa 2007.
4. Kruk M., *Leasing w Polsce – stan prawny i perspektywy rozwoju*, [w:] „Bank i kredyt”, nr 3/2006.
5. Latoszek E. (red. naukowa) A. Alińska, J. Grzywacz, M. Proczek, I. Zawisłańska, *Finansowanie MSP w Polsce ze środków finansowych UE jako czynnik wpływający na konkurencyjność przedsiębiorstw*, SGH w Warszawie, 2008.
6. Różanski J., *Dezynwestycje jako źródło finansowania przedsiębiorstwa* [w:] *Przedsiębiorstwo na rynku kapitałowym*, praca zbiorowa pod red. J. Duraja, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
7. Urbańska E., *Miesięcznik finansowy Bank*, listopad, 2006.
8. Waniak-Michalak H., *Pozabankowe źródła finansowania małych średnich przedsiębiorstw, fundusze pożyczkowe, fundusze doręczeniowe, rynek venture capital*, Kraków 2007.

## Akty prawne

1. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U. z 2002 r. Nr 72, poz. 665 j.t. z późn. zm.).
2. Ustawa z 15 września 2000 r., Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.).
3. Ustawa z 15 września 2000 r. Kodeks spółek handlowych (Dz.U. Nr 94, poz. 1037 z późn. zm.).
4. Ustawa z 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (Dz.U. z 2001, Nr 120, poz. 1300 z późn. zm.).

---

<sup>56</sup> Tomasz Zieliński, Informator Możliwości pozyskiwania środków zewnętrznych na inwestycje w przedsiębiorstwach.

### Inne źródła

1. Raport o Funduszach pożyczkowych w Polsce wspierające mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa wg stanu na 30.06.2008 r. B. Bartkowiak, M. Korol, Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych, październik 2008.
2. Przedsiębiorczość w Polsce, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, 2008.
3. Trendy rozwojowe sektora MSP w ocenie przedsiębiorców w drugiej połowie 2006 r., nr (1/2007) Departament Analiz i Prognoz, Ministerstwo Gospodarki, Warszawa, Kwiecień 2007.
4. Raport o Funduszach pożyczkowych w Polsce – stan na 30.06.2007 r., Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych.
5. Raport o Funduszach pożyczkowych w Polsce wspierające mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa wg stanu na 30.06.2008 r., Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych.
6. Zieliński T., Informator, Możliwości pozyskiwania środków zewnętrznych na inwestycje w przedsiębiorstwach.
7. Działalność przedsiębiorstw leasingowych w 2007 roku, Informacje bieżące, GUS, 2008.06.16.
8. Informacja statystyczna opracowana przez Związek Przedsiębiorców Leasingowych z 28 stycznia 2009.
9. Działalność przedsiębiorstw leasingowych w 2007 roku, Informacje bieżące, GUS, 2008.06.16.
10. Działalność faktoringowa w 2007 r., Informacje bieżące, GUS, 30.05.2008.

### Netografia

1. [www.stat.gov.pl/gus/opracowania\\_zbiorcze\\_PLK\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/opracowania_zbiorcze_PLK_HTML.htm)
2. <http://www.leasing.org.pl/files/uploaded/Statystyki/2008/Info2008.pdf>
3. [www.stat.gov.pl/gus/opracowania\\_zbiorcze\\_PLK\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/opracowania_zbiorcze_PLK_HTML.htm)
4. [www.factoring.pl](http://www.factoring.pl)
5. [www.newconnect.pl](http://www.newconnect.pl)
6. [www.gpw.pl](http://www.gpw.pl)