

Państwowa Wyższa Szkoła Zawodowa w Głogowie
Instytut Ekonomiczny

Stanisław Czaja

Źródła finansowania działalności gospodarczej

Podręcznik dla studentów kierunku *Finanse i Rachunkowość*

Głogów 2020

Recenzja: dr hab. inż. Agnieszka Becla, prof. Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

Spis treści:

Wprowadzenie	6
(1) Pojęcia wstępne	8
1.1. Wstęp	8
1.2. Własność a źródła finansowania działalności gospodarczej	9
1.3. Sposoby i style zarządzania a źródła finansowania działalności przedsiębiorstwa	11
(2) Formy wsparcia przedsiębiorstw w Polsce i Unii Europejskiej	13
2.1. Pojęcie małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce i Unii Europejskiej	13
2.2. Formy wsparcia małej i średniej przedsiębiorczości w Polsce i Unii Europejskiej	15
(3) Pojęcie finansowania, finansów, gospodarki finansowej i polityki finansowej	20
3.1. Znaczenie pojęć podstawowych z zakresu finansów	20
3.2. Systematyka zjawisk finansowych	22
3.3. Finanse behawioralne	23
(4) Pojęcie i rola kapitału finansowego	28
4.1. Pojęcie zasobów ekonomicznych i form kapitałów	28
4.2. Pojęcie i postaci kapitału finansowego	30
(5) Rola kapitału w gospodarowaniu	33
5.1. Sposoby interpretacji kapitału w działalności gospodarczej	33
5.2. Sposoby interpretacji kapitału w ekonomii i finansach	34
5.3. Znaczenie i rodzaje rynków finansowych	36
(6) Podstawowe źródła finansowania	39
6.1. Wewnętrzne a zewnętrzne źródła finansowania	39
6.2. Krótkoterminowe i długoterminowe źródła finansowania działalności gospodarczej	40
6.3. Tradycyjne i nietradycyjne źródła finansowania działalności gospodarczej	41
(7) Pomoc publiczna	43
7.1. Pojęcie, zakres i główne formy pomocy publicznej w Polsce i Unii Europejskiej	43
7.2. Ograniczenia w stosowaniu pomocy publicznej	44
7.3. Dopuszczalność pomocy publicznej	45
7.4. Potencjalne źródła pomocy publicznej	47
(8) Kryteria wyboru źródeł finansowania. Inżynieria finansowa i montaż finansowy	50
8.1. Pojęcie inżynierii finansowej i montażu finansowego	50
8.2. Podstawowe metody obrachunkowe inżynierii i montażu finansowego	51

(9)Kapitał własny i kapitał obcy	56
9.1. Istota i znaczenie środków własnych w gospodarowaniu	56
9.2. Istota i znaczenie środków obcych w gospodarowaniu	58
(10)Kredyt bankowy i pożyczka bankowa	60
10.1.Istota i rodzaje kredytów bankowych	60
10.2.Elementy umowy kredytowej	63
10.3.Pożyczka bankowa	64
10.4.Ocena kredytów i pożyczek bankowych	66
(11)Kredyt kupiecki	68
(12)Leasing	70
12.1.Pojęcie oraz elementy i rodzaje umowy leasingowej	70
12.2.Leasing operacyjny i finansowy	73
(13)Faktoring	75
13.1. Istota i znaczenie faktoringu	75
13.2. Umowa faktoringowa i jej elementy	76
13.3. Zalety i wady faktoringu	77
(14)Forfaiting	79
14.1. Istota, pojęcie i rodzaje forfaitingu	79
14.2. Realizacja forfaitingu	79
15. Franchising	82
15.1. Pojęcie, historia i rodzaje franchisingu	82
15.2. Zalety i wady franchisingu	83
(16)Fundusze pożyczkowe	87
16.1. Istota i rodzaje funduszy pożyczkowych	87
16.2. Rola funduszy pożyczkowych jako źródła finansowania działalności gospodarczej	88
(17)Fundusze poręczeniowe i inne preferencje	91
17.1. Istota i znaczenie funduszy poręczeniowych	91
17.2. Inne formy preferencji dla przedsiębiorstw	92
(18)Pieniądze na start – programy wspierające samozatrudnienie	94
18.1. Zakres i rodzaje środków wspierających samozatrudnienie	94
18.2. Dotacje z Funduszu Pracy	95
(19)Venture capital i private equity	97
19.1. Istota, pojęcie i zakres stosowania <i>venture capital</i>	97
19.2. Istota, pojęcie, rodzaje i zakres stosowania <i>private equity</i>	98

(20)Aniołowie biznesu. Start-up. Crowdfunding	102
20.1. Pojęcie i zakres działania „aniołów biznesu”	102
20.2. Pojęcie i zakres działania start-up	103
20.3. <i>Crowdfunding</i>	105
(21)Dotacje i subwencje	107
21.1. Pojęcie i zakres stosowania dotacji	107
21.2. Pojęcie i zakres stosowania subwencji	109
21.3. Nadzwyczajne sposoby wspierania aktywności gospodarczej – Tarcza Antykryzysowa	110
Zakończenie	112
Bibliografia i źródła informacji	113
Spisy tabel, schematów i fotografii	115

Wprowadzenie

Źródła finansowania działalności gospodarczej to jedno z bardziej interesujących zagadnień, z jakimi spotykają się studenci kierunku „Finanse i Rachunkowość”. Ma bowiem zarówno wymiar teoretyczny, jak i praktyczny. W wymiarze teoretycznym oznacza wiedzę w zakresie różnych sposobów wspierania finansowo-kapitałowego podmiotów gospodarujących oraz form działalności gospodarczej, a także świadomość relacji pomiędzy możliwościami wykorzystania poszczególnych źródeł a formami organizacyjno-prawno-własnościowymi podmiotów gospodarczych czy sposobami zarządzania nimi.

Problemy te zostały omówione w rozdziale pierwszym. W drugim przedstawiono możliwe do wykorzystania formy wsparcia małej i średniej przedsiębiorczości w Polsce i Unii Europejskiej. Rozdział trzeci zawiera krótkie wyjaśnienie podstawowych pojęć, takich jak: finanse, finansowanie, gospodarka finansowa i polityka finansowa, a także systematykę zjawisk finansowych oraz prezentację wybranych elementów finansów behawioralnych, użyteczną dla oceny źródeł finansowania działalności gospodarczej.

Pierwsze trzy rozdziały stanowią wprowadzenie do podstawowej problematyki opracowania. Drugi blok obejmuje pięć kolejnych części. Rozdział czwarty zawiera omówienie pojęcia kapitału finansowego i rynków finansowych, natomiast w piątym rozdziale przedstawiono rolę kapitału w procesach gospodarowania. Rozdział szósty zawiera zestawienie wewnętrznych i zewnętrznych źródeł finansowania oraz ich inne klasyfikacje. W rozdziale siódmym przedstawiono natomiast pojęcie i zakres stosowania pomocy publicznej w Polsce i Unii Europejskiej. Blok drugi zamyka rozdział ósmy. Zaprezentowano w nim kryteria wyboru źródeł finansowania oraz elementy inżynierii finansowej i montażu finansowego, użyteczne przy dokonywaniu takich wyborów.

Od rozdziału dziewiątego rozpoczyna się przedstawienie i charakterystyka różnych źródeł finansowania działalności gospodarczej, z jakimi można spotkać się w praktyce, rozpoczynając od kapitału własnego, w relacji do kapitału obcego. Rozdział dziesiąty obejmuje kredyty bankowe i pożyczki, ich rozumienie, rodzaje, elementy umowy oraz ocenę zalet i wad. W rozdziale jedenastym przedstawiono kredyt kupiecki, a w dwunastym leasing. Trzy kolejne rozdziały obejmują mniej popularne źródła, a mianowicie: rozdział trzynasty faktoring, czternasty forfaiting i piętnasty franchising.

Kolejne trzy rozdziały skupiają się na źródłach użytecznych dla mikroprzedsiębiorstw i małych przedsiębiorstw. Omówiono w nich fundusze pożyczkowe (rozdział szesnasty),

fundusze poręczeniowe i inne preferencje (rozdział siedemnasty) oraz pieniądze na start i programy wspierające samozatrudnienie (rozdział osiemnasty).

Rozdział dziewiętnasty i dwudziesty omawiają źródła finansowania działalności innowacyjnej i/lub o podwyższonym poziomie ryzyka. Są to *venture capital* i *private equity* (rozdział dziewiętnasty), aniołowie biznesu, start-up i *crowdfunding* (rozdział dwudziesty). Prezentację źródeł finansowania działalności gospodarczej zamyka problematyka dotacji i subwencji..

Tematyka całości została dostosowana do programu przedmiotu „Źródła finansowania działalności gospodarczej” na kierunku „Finanse i Rachunkowość” Państwowej Wyższej Szkoły Zawodowej w Głogowie. Skupiono się na prezentacji poszczególnych źródeł finansowania, ich typowych charakterystykach, użyteczności dla przedsiębiorców oraz wiodących zaletach czy wadach.

Autor wyraża podziękowanie Pani Prof. Agnieszce Becli za wykonana recenzję i wszystkie uwagi poprawiające walory merytoryczne i dydaktyczne tekstu oraz Pani Dyrektor Dr inż. Małgorzacie Hałasa, za umożliwienie przygotowania i wdrożenie opracowania w proces dydaktyczny. Dziękuję również J.M. Rektor Dr Katarzynie Rusak za akceptację pomysłu. Wszystkie błędy i uproszczenia obciążają wyłącznie autora.

Stanisław Czaja

(1) Pojęcia wstępne

1.1. Wstęp

Pojęcie finansowania oznacza przedsięwzięcia tworzące proces pozyskiwania szeroko rozumianego kapitału (zwłaszcza w pieniężnej postaci) przez podmioty gospodarujące. W pracy rozróżnia się podmiot gospodarujący i podmiot gospodarczy. **Podmiot gospodarujący** realizuje przedsięwzięcia zgodnie z jego kryterium celu, w warunkach ograniczonych (rzadkich) zasobów ekonomicznych, kierując się zasadą racjonalnego zachowania. Są nimi podmioty gospodarcze, gospodarstwa domowe, organizacje non-profit, jednostki samorządu terytorialnego, agendy sektora publicznego itp. **Podmiot gospodarczy** realizuje przedsięwzięcia zgodnie z kryterium maksymalizacji zysku wyrażonego pieniężnie, jako różnica pomiędzy przychodami i kosztami. Są nimi na przykład: przedsiębiorstwa, spółdzielnie gospodarcze, komercyjne instytucje finansowe.

Wyróżnić można trzy główne kryteria pozwalające klasyfikować rodzaje finansowania działalności gospodarczej:

1. źródło pochodzenia środków finansowych;
2. status prawny dawcy kapitału względem przedsiębiorstwa;
3. czas dysponowania dostarczonym kapitałem przez przedsiębiorstwo.

Ze względu na źródło pochodzenia środków finansowych dostarczonych przedsiębiorstwu finansowanie dzieli się na zewnętrzne i wewnętrzne. Finansowanie zewnętrzne występuje, gdy kapitał pochodzi spoza przedsiębiorstwa i nie jest wynikiem jego podstawowej działalności. Źródłem kapitału są wówczas najczęściej rynki finansowe. Natomiast finansowanie wewnętrzne, czyli samofinansowanie, występuje gdy przedsiębiorstwo pozyskuje kapitał z własnej działalności, a środki finansowe dopływają z rynków zbytu produktów przedsiębiorstwa.

Ze względu na status prawny kapitałodawcy względem przedsiębiorstwa wyróżnia się finansowanie własne i finansowanie obce. **Finansowanie własne** ma miejsce, gdy dostarczone środki finansowe powiększają kapitał własny przedsiębiorstwa, czyli kapitał zaangażowany w nim na stałe. Kapitałodawca staje się wtedy właścicielem lub współwłaścicielem przedsiębiorstwa. Natomiast **finansowanie obce** to sytuacja, gdy do przedsiębiorstwa jest dostarczany kapitał wymagający zwrotu, czyli kapitał udostępniony na

określony czas, po upływie którego powinien być zwrócony dawcy. Kapitałodawca staje się w tym przypadku wierzycielem przedsiębiorstwa.

Ze względu na czas dysponowania przez przedsiębiorstwo (podmiot gospodarujący) pozyskanym kapitałem, wyróżnia się **finansowanie długoterminowe** i krótkoterminowe. Pierwsze występuje wówczas, gdy w przedsiębiorstwie pozyskany kapitał jest zaangażowany na stałe (kapitał własny) lub na dłuższy kalendarzowo okres (kapitał zewnętrzny długoterminowy). Najczęściej oznacza to okres dłuższy niż rok kalendarzowy. Finansowanie takie umożliwia realizację inwestycji, czyli powiększanie majątku przedsiębiorstwa lub zmianę struktury kapitału podmiotu. Natomiast **finansowanie krótkookresowe** odnosi się do sytuacji, w której pozyskiwane środki finansowe są udostępnione przedsiębiorstwu (podmiotowi gospodarującemu) na krótszy, niż rok okres, przede wszystkim w celu zapewnienia płynności finansowej.

Amerykańscy ekonomiści zajmujący się praktyką gospodarowania uważają, że rzeczywisty sukces jakiegokolwiek przedsięwzięcia tego typu zależy: w $\frac{1}{3}$ od dobrego pomysłu, w $\frac{1}{3}$ od dobrego zarządzania oraz w $\frac{1}{3}$ od posiadanego (dostępnego) kapitału.

1.2. Własność a źródła finansowania działalności gospodarczej

Finansowanie działalności gospodarczej i korzystanie z określonych źródeł w tym zakresie jest determinowane wieloma czynnikami, wśród których szczególnie istotnymi są forma własności oraz struktura zarządzania danym podmiotem. **Własność** to wykorzystywane uprawnienia (prawa własności), jakimi dysponuje określony właściciel (podmiot własności) w stosunku do pewnego przedmiotu własności. Z własności wynika dysponowanie bezpośrednie tym przedmiotem lub prawo decydowania o sposobie dysponowania. Własność jest zjawiskiem stopniowalnym. Formy własności można klasyfikować ze względu na ich rodzaje, formy instytucjonalno-prawne i ujęcie społeczno-ekonomiczne.¹

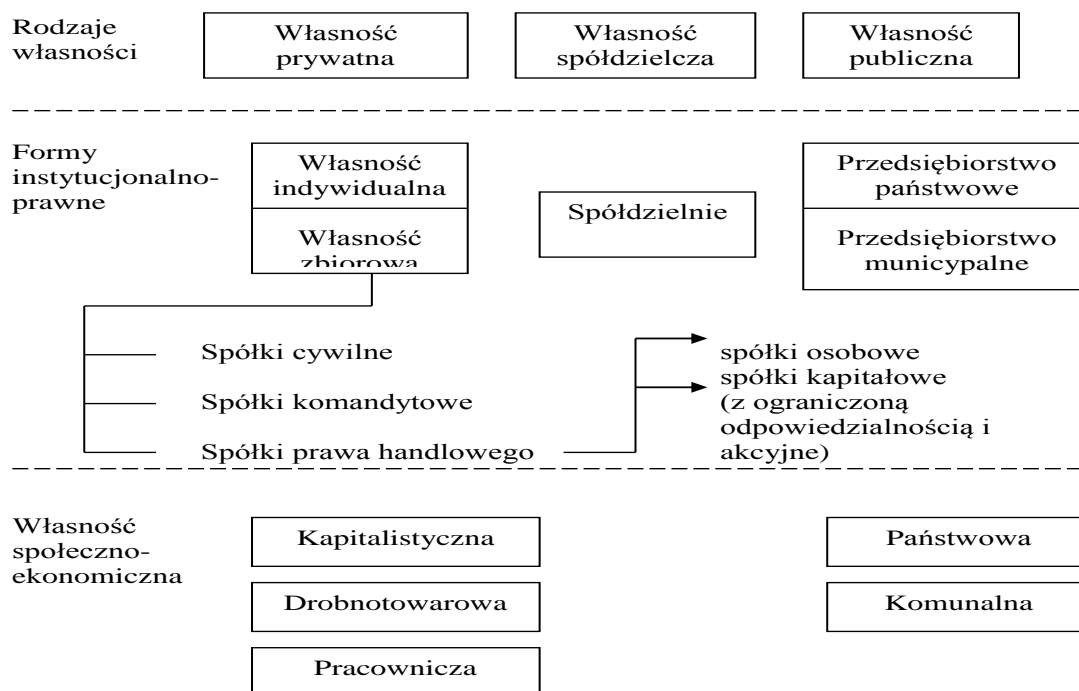
W ramach ekonomicznej teorii własności wyróżnić można kilka zasadniczych rodzajów własności takich jak: własność prywatna, publiczna i spółdzielcza. Decydują one o innych wymiarach własności, zwłaszcza o formach instytucjonalno-prawnych. W ich ramach rozróżnić można:

- dla własności prywatnej – własność indywidualną z przedsiębiorstwami jednego właściciela oraz własność zbiorową w formie spółek;

¹ Szerzej patrz: A. Becla i inni, *Elementy mikroekonomii*, Wydawnictwo I-BIS, Wrocław 2001.

- dla własności spółdzielczej – spółdzielnie;
- dla własności publicznej – przedsiębiorstwa państwowe i przedsiębiorstwa municypalno-komunalne.

Schemat 1.1. Rodzaje, formy instytucjonalno-prawne i społeczno-ekonomiczne własności



Źródło: opracowanie własne

Własność zbiorowa wykorzystuje dwie podstawowe formy spółek jako przedsiębiorstw, a mianowicie: spółki prawa cywilnego i spółki kapitałowe. Do głównych rodzajów spółek prawa cywilnego należą:

- (1) spółka cywilna; przez umowę spółki cywilnej wspólnicy zobowiązują się dążyć do osiągnięcia wspólnego celu gospodarczego przez działanie w sposób oznaczony, w szczególności przez wniesienie wkładów;
- (2) spółka jawna; spółką jawną jest spółka osobowa, która prowadzi przedsiębiorstwo pod własną firmą, a nie jest inną spółką handlową;
- (3) spółka partnerska; spółką partnerską jest spółka osobowa, utworzona przez wspólników (partnerów) w celu wykonywania wolnego zawodu w spółce prowadzącej przedsiębiorstwo pod własną firmą;
- (4) spółka komandytowa; spółką komandytową jest spółka osobowa mająca na celu prowadzenie przedsiębiorstwa pod własną firmą, w której wobec wierzycieli za zobowiązania

spółki co najmniej jeden wspólnik odpowiada bez ograniczenia (komplementariusz), a odpowiedzialność co najmniej jednego wspólnika (komandytariusza) jest ograniczona;

(5) spółka komandytowo-akcyjna; spółką komandytowo-akcyjną jest spółka osobowa mająca na celu prowadzenie przedsiębiorstwa pod własną firmą, w której wobec wierzycieli za zobowiązania spółki co najmniej jeden wspólnik odpowiada bez ograniczenia (komplementariusz), a co najmniej jeden wspólnik jest akcjonariuszem.

Wśród spółek kapitałowych wyróżnia się przede wszystkim: spółki z ograniczoną odpowiedzialnością oraz spółki akcyjne. Spółka z ograniczoną odpowiedzialnością może być utworzona przez jedną albo więcej osób w każdym celu prawnie dopuszczalnym. Spółka akcyjna to spółka zawiązana przez jedną lub kilka osób, gdzie akcje będące papierem wartościowym są rodzajem udziału w kapitale zakładowym.

W ujęciu społeczno-ekonomicznym rozróżnia się następujące postaci własności: własność kapitalistyczną, własność drobnotowarową, własność pracowniczą, własność państwową oraz własność komunalną.

1.3.Sposoby i style zarządzania a źródła finansowania działalności przedsiębiorstwa

W literaturze wyróżnia się wiele kryteriów i klasyfikacji stylów zarządzania. D. Goleman, w oparciu o określenia charakterystyk psychologiczno-osobowościowych, wyodrębnił na przykład sześć podstawowych stylów zarządzania, takich jak:²

- (1) styl demokratyczny, uwzględniający opinie i rolę każdego pracownika, a decyzje podejmowane są po wysłuchaniu różnych opinii i w porozumieniu z pracownikami; jest to styl wzmacniający rolę i odpowiedzialność wszystkich członków zespołu;
- (2) styl afiliacyjny, nastawiony na budowanie porozumienia (harmonii) w zespole; styl opiera się na dobrej wewnętrznej komunikacji oraz prostych procedurach, a menedżer wspiera zespół; preferowana jest kreatywność i pomysłowość oraz rozwija się współpraca wewnątrz zespołu;
- (3) styl wizjonerski, autorytarny, o wysokiej biznesowej efektywności, opierający się na tworzeniu wizji i budowaniu wokół niej zespołu oraz mobilizowaniu go do realizacji celów; lider mówi dokąd iść, ale nie narzuca sposobów dochodzenia do celów, co podnosi znaczenie poszczególnych pracowników;

² Patrz: D. Goleman, *Inteligencja emocjonalna*, Media Rodzina, Warszawa 1997.

- (4) styl trenerski, bardzo rozwijający zespół, w którym lider skupia się na słabych i mocnych stronach pracowników; deleguje się zadania i mobilizuje do pracy, z wykorzystaniem kompetencji osób; styl łączy cele pracowników z celami firmy i eksponuje potrzeby pracowników;
- (5) styl nakazowy, w którym dominuje strach; opiera się na permanentnym monitoringu i kontroli pracowników; wydawane są liczne polecenia wymagające dosłownej realizacji; pracownicy nie mają miejsca na własną inicjatywę, pomysłowość, kreatywność i rozwój;
- (6) styl procesowy, normatywny, w którym dominują normy, standardy i procedury; eksponowana jest efektywność działań; lider uczy sposobów działania i przestrzegania warunków.

Tabela 1.1. Zalety i wady wybranych stylów zarządzania

Styl zarządzania	Zalety	Wady
Demokratyczny	Umiejętność słuchania – wykorzystanie różnych pomysłów	Wydłużony czas podejmowania decyzji
Afiliacyjny	Powszechna empatyczność – komunikatywność – efektywność działania	Możliwa chaotyczność – spadek efektywności – rozleniwienie pracowników
Wizjonerski-autorytarny	Posiadanie wizji – zaangażowanie – komunikatywność celów – rzeczywisty autorytet szefa	Możliwość niezrozumienia celów – niezrealizowania wizji
Trenerski	Lojalność – budowanie silnych i kompetentnych zespołów – wzmacnia konkurencyjność – wymaga zaangażowania	Absorbująca rola słabych pracowników – niska efektywność pracy nad słabymi pracownikami
Nakazowy	Skuteczność w warunkach kryzysu lub konfliktu	Zły klimat w zespole – duża rotacja kadr
Procesowy	Przestrzeganie procedur, norm i standardów – niska ilość braków	Niska empatia w zespole – wysokie oczekiwania od pracowników – poczucie niedocenyenia – brak miejsca na własną inicjatywę i kreatywność

Źródło: opracowanie własne na podstawie literatury

Każdy z powyższych stylów zarządzania posiada wpływ na sposoby podejmowania decyzji, w tym również decyzji dotyczących wykorzystania różnych źródeł finansowania działalności, wraz ze wszystkimi ich konsekwencjami dla przedsiębiorstwa. Oznacza to również różne sposoby udziału pracowników w tych decyzjach, a zatem i ich odpowiedzialności za uruchamianie środków.

(2) Formy wsparcia przedsiębiorstw w Polsce i Unii Europejskiej

2.1. Pojęcie małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce i Unii Europejskiej

Małe i średnie przedsiębiorstwa odgrywają bardzo ważną rolę we wszystkich współczesnych gospodarstwach. Ich ilość oraz aktywność są wyrazem poziomu przedsiębiorczości w danym społeczeństwie, istniejących potrzeb i sposobów ich zaspokajania. O znaczeniu małych i średnich przedsiębiorstw świadczą wskaźniki, którymi opisuje się ich udział w życiu gospodarczym. Są nimi najczęściej:

- udział małych i średnich przedsiębiorstw w kreacji produktu narodowego (krajowego) brutto; w większości rozwiniętych gospodarek udział ten się 50-60% PNB (PKB);
- udział małych i średnich przedsiębiorstw w tworzeniu miejsc pracy; na rozwiniętych rynkach udział ten sięga $\frac{3}{4}$ wszystkich miejsc zatrudnienia.

Formalne rozróżnienie przedsiębiorstw w polskiej i unijnej statystyce opiera się na trzech elementach (tabela 2.1):

- wielkości zatrudnienia;
- rozmiarach działalności finansowej wyrażonej rocznym obrotem i/lub sumą bilansu w danym roku obrachunkowym;
- brakiem uzależnienia od inwestora strategicznego.

Tabela 2.1. Warunki klasyfikacji małych i średnich przedsiębiorstw w Unii Europejskiej

Mikroprzedsiębiorstwo	Małe przedsiębiorstwo	Średnie przedsiębiorstwo
<ul style="list-style-type: none"> • zatrudnienie poniżej 10 osób • brak statusu zakładu rzemieślniczego 	<ul style="list-style-type: none"> • zatrudnienie poniżej 50 pracowników • obrót roczny poniżej 7 mln euro • suma bilansu mniejsza niż 5 mln euro • brak uzależnienia od inwestora strategicznego (mniej niż 25% wartości) 	<ul style="list-style-type: none"> • zatrudnienie do 250 pracowników • obroty roczne poniżej 49 mln euro • suma zestawienia bilansu mniejsza niż 25 mln euro • brak uzależnienia od inwestora strategicznego (mniej niż 25% wartości)

Źródło: opracowanie własne

A zatem mikroprzedsiębiorstwa nie mogą zatrudniać powyżej dziewięciu pracowników i nie mogą posiadać statusu zakładu rzemieślniczego. Rzemiosło to zawodowe wykonywanie określonej działalności gospodarczej przez osobę fizyczną, która posiada udokumentowane kwalifikacje do wykonywania tej działalności gospodarczej we własnym imieniu i na swój rachunek oraz przy zatrudnieniu niewielkiej liczby pracowników, których

praca ma na celu wspieranie działalności rzemieślnika (pomocnicy, uczniowie). Działalność rzemieślnicza jest regulowana w oparciu o odmienne regulacje prawno-organizacyjne, często o wielowiekowej tradycji (cechy rzemieślnicze).

Małym przedsiębiorstwem jest podmiot, który zatrudnia mniej niż pięćdziesięciu pracowników oraz posiadać obrót roczny poniżej 7 mln euro, a suma bilansu powinna być mniejsza niż 5 mln euro. Ponadto, żaden inwestor strategiczny nie może posiadać w danej firmie udziałów przekraczających 25% jej wartości.

Średnie przedsiębiorstwo to podmiot zatrudniający poniżej 250 pracowników. Dodatkowo, jego obroty roczne nie mogą przekraczać 49 mln euro, a roczna suma zestawienia bilansu powinna być mniejsza od 25 mln euro. Podobnie, jak w małych przedsiębiorstwach udział inwestora strategicznego nie może przekraczać ¼ wartości takiej firmy.

Tabela 2.2. Porównanie cech dużego i małego biznesu

Podstawa porównania	<i>Small business</i>	<i>Big business</i>
Udział w rynku	Mały, lecz dający możliwość błyskawicznego reagowania na bodźce rynkowe	Duży, obejmujący skalę państwa, kontynentu czy świata, wymagający dopływu informacji i przygotowania strategii zmian
Szybkość reagowania na zmiany	Znaczna, zwłaszcza na zmiany mody, gustów czy technologii	Zależna od sposobu zarządzania i stopnia decentralizacji
Dziedzina działalności dochodowej	Produkcja i sprzedaż dóbr w krótkich seriach, przeznaczonych do konsumpcji w miejscu wytworzenia, usługi czy kooperacja z dużymi firmami	Obrót towarowy, operacje bankowe, produkcja na dużą skalę
Forma zarządzania	Bezpośrednie zarządzanie przedsiębiorstwem przez właściciela czy właścicieli	Zarządzanie wieloszczeblowe
Groźba upadłości	Duża w razie niepowodzenia	Mała, ze względu na różne źródła zasilania finansowego i dywersyfikację działalności

Źródło: opracowanie własne

Mały biznes (*small business*) różni się dość istotnie od dużego biznesu (*big business*). Różnicowanie dotyczy aspektów funkcjonowania i prowadzenia działalności gospodarczej, a zwłaszcza (tabela 2.2):

- udziału w rynku, gdzie małe podmioty nie mają większego wpływu na warunki rynkowe i nie tworzą strategii takiego oddziaływania;
- szybkości reagowania na zmiany, która dla małych podmiotów jest znaczna, zwłaszcza w zakresie gustów konsumenckich, mody czy technologii;

- dziedziny działalności dochodowej, gdzie dla małych firm dominuje produkcja i sprzedaż dóbr w krótkich seriach, przeznaczonych do konsumpcji w miejscu wytworzenia, usługi czy kooperacja z dużymi firmami, natomiast dla dużych podmiotów to obrót towarowy, operacje bankowe czy produkcja na dużą skalę;
- formy zarządzania, w których dla małych podmiotów dominuje bezpośrednie zarządzanie przedsiębiorstwem przez właściciela lub właścicieli w spółkach, natomiast w dużym biznesie niezbędne jest zarządzanie wieloszczeblowe;
- groźby upadłości, duża dla małych firm oraz znacznie mniejsza dla dużych przedsiębiorstw, ze względu na różne źródła zasilania finansowego i dywersyfikację działalności.

Rozmiar działalności przedsiębiorstwa przekłada się bezpośrednio na możliwości uruchamiania i korzystania z różnych źródeł finansowania działalności gospodarczej. Dotyczy to nie tylko zróżnicowania charakteru tych źródeł, ale również ich dostępnej wielkości, poziomu towarzyszącego ryzyka czy możliwych form.

2.2. Formy wsparcia małej i średniej przedsiębiorczości w Polsce i Unii Europejskiej

W Unii Europejskiej docenia się znaczenie sektora małych i średnich przedsiębiorstw, stosując różnorodne formy wsparcia ich działalności. Można je grupować według różnych kryteriów klasyfikacji, takich jak na przykład:

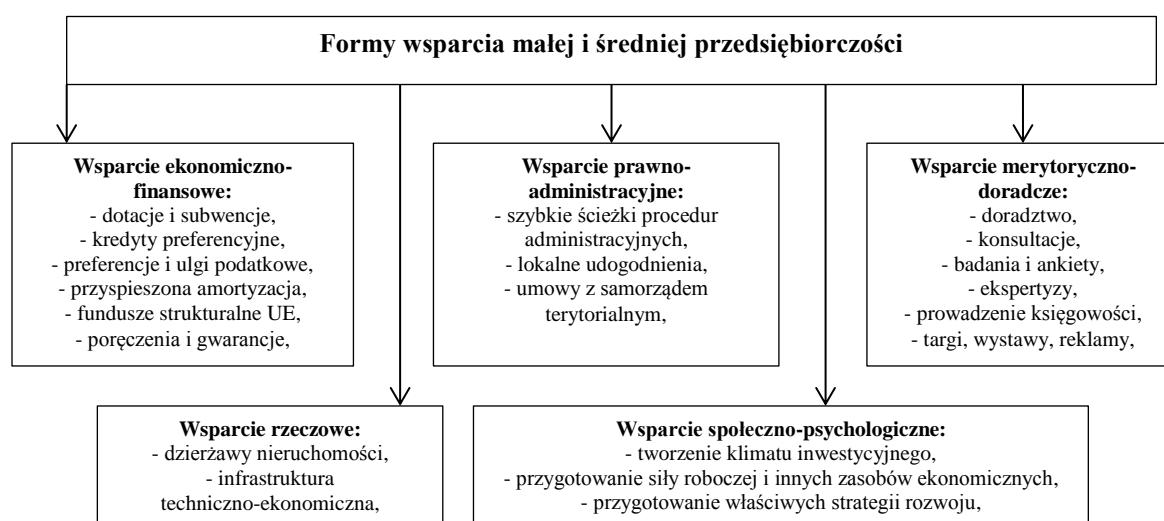
- podmioty wspierane;
- podmioty wspierające;
- czas udzielania czy trwania wsparcia;
- rozmiarów wsparcia;
- rodzaju wsparcia i stosowanych instrumentów w tym zakresie.

Według ostatniego kryterium można je pogrupować w kilka następujących grup rodzajowych:

- - wsparcie finansowo-ekonomiczne,
- - wsparcie prawno-administracyjne,
- - wsparcie rzeczowe,
- - wsparcie merytoryczno-doradcze oraz
- - wsparcie społeczno-psychologiczne.

Szczególne znaczenie ma oczywiście wsparcie ekonomiczno-finansowe, z którym łączy się problematyka źródeł finansowania działalności gospodarczej. Inne formy wsparcia odgrywają funkcję uzupełniającą, chociaż w pewnych okolicznościach bardzo istotną.

Schemat 2.1. Formy wsparcia małych i średnich przedsiębiorstw w Unii Europejskiej i Polsce



Źródło: opracowanie własne

Lokalne struktury samorządu terytorialnego mogą w szerokim zakresie wykorzystywać formy wspierania przedsiębiorczości należące do drugiej grupy – prawno-administracyjnych. Tworzą ją między innymi: (1) szybkie ścieżki procedur administracyjnych, (2) lokalne udogodnienia w funkcjonowaniu urzędów gminnych czy miejskich oraz (3) umowy z samorządem terytorialnym. Dla podmiotów, które chcą inwestować na terenie danej gminy (miasta) uciążliwością bywają procedury administracyjne. W tym zakresie urzędnicy samorządowi mogą stworzyć takie ścieżki, które będą pozwalały wypełnić wszystkie formalności szybko i przy niskich kosztach transakcyjnych, przy zastosowaniu pełnej informacji czy wręcz patronatu nad inwestorem. Można tworzyć takie udogodnienia w funkcjonowaniu urzędów, które pozwolą na objęcie petenta-inwestora „opieką” od momentu przysłowiowego przekroczenia progu urzędu. Wymaga to zmian w sposobach funkcjonowania całego urzędu, jego poszczególnych komórek, systemu informacji wewnętrznej i „odpolitycznienie”. W biznesie kolory polityczne są bez znaczenia. Urzędy gminne mogą w tym zakresie wykazywać się bardzo szerokim spektrum innowacji organizacyjnych, wychodzących poza obowiązki oraz sfery funkcjonowania. Nie ma przeciwwskazań, aby urząd gminny (miasta) porozumiewał się z innymi instytucjami działającymi na terenie gminy, ważnymi z punktu widzenia nowego inwestora, czy już działającego przedsiębiorcy, w celu ułatwienia ich działalności. Dotyczy to zwłaszcza urzędników pracy, banków czy urzędów wydających różne dokumenty (geodezyjne, notarialne itp.). Poszczególne komórki organizacyjne urzędu gminy mogą być również punktem kontaktowym, w którym można uzyskać lub pozostawić określone informacje.

Kolejna grupa form wsparcia przedsiębiorczości lokalnej ma charakter merytoryczno-doradczy i obejmuje: (1) profesjonalne doradztwo, (2) udzielanie bezpłatnych i płatnych konsultacji, (3) przeprowadzanie badań i analiz, w tym opinii publicznej w oparciu o ankiety, (4) przygotowywanie tematycznych ekspertyz, wymaganych na przykład w ramach ocen oddziaływania inwestycji na środowisko przyrodnicze, (5) prowadzenie księgowości czy innych usług na rzecz przedsiębiorstw, a także (6) przygotowywanie i realizacja wystaw promocyjnych, targów, reklamy czy przedsięwzięć z zakresu *Public Relations*.

Profesjonalne doradztwo może mieć charakter odpłatny, gdy jest realizowane przez firmy konsultingowe i nabywane przez inne przedsiębiorstwa lub bezpłatny, gdy jest udzielane przez fundacje, centra czy instytucje doradcze typu *non-profit*. Ułatwiona dostępność takich usług oraz ich wysoka jakość to dwa podstawowe warunki, które muszą one spełniać, aby uznać je za instrument wsparcia przedsiębiorczości. Udzielanie konsultacji jest natomiast mniej zobowiązującą formą takiego wsparcia.

W najbliższej przyszłości wzrastać będzie znaczenie badań i analiz wykorzystywanych w procesach podejmowania decyzji w przedsiębiorstwach. Dotyczyć to będzie zwłaszcza badań rynku i koniunktury rynkowej. Nie bez znaczenia są również badania opinii publicznej, dotyczące różnych aspektów działania danego przedsiębiorstwa, na przykład oddziaływania na lokalne środowisko przyrodnicze, stosunek do przedsięwzięć proekologicznych i udziału w akcjach charytatywnych.

Wiele przedsięwzięć realizowanych przez przedsiębiorców wymaga dołączenia profesjonalnych ekspertyz, traktowanych jako podstawa decyzji lub element dokumentacji. Tak jest na przykład w przypadku przygotowywania wspomnianych już ocen oddziaływania inwestycji na środowisko przyrodnicze czy podjęcia procedury uzyskania zintegrowanego pozwolenia. Ekspertyzy takie są także konieczne w przypadku otrzymania certyfikatów ISO 9000 (z zakresu jakości), ISO 14 000 (z zakresu środowiska przyrodniczego) czy ISO 18 000 (z zakresu bezpieczeństwa).

Świadczenie pewnych usług, na przykład w zakresie prowadzenia księgowości czy rozliczania podatków, może być szczególnie ważne dla najmniejszych podmiotów gospodarczych. Obniża im koszty bieżące i ułatwia sprawne funkcjonowanie.

Dla małych przedsiębiorstw ważna jest również profesjonalna promocja w postaci reklamy produktów, uczestnictwa w wystawach czy targach lub innych przedsięwzięć marketingowo-promocyjnych. Są podmiotami mało znanymi i nie posiadającymi pracowników zajmujących się taką promocją. Powinny korzystać z pomocy innych podmiotów (agencji) w tym zakresie. Samorząd terytorialny także może wspierać podmioty

gospodarcze działające na jego terenie, przygotowując i przeprowadzając różne przedsięwzięcia promocyjne (targi, lokalne święta, jarmarki, festyny, dni miasta, nadawanie znaków i symboli lokalnych, konkursy itp.) samodzielnie lub wspólnie z instytucjami samorządu gospodarczego czy organizacjami społecznymi (pozarządowymi).

Wsparcie rzeczowe opiera się przede wszystkim na poprawie (modernizacji) i rozbudowie infrastruktury techniczno-ekonomicznej przez organy władzy samorządowej oraz wydzierżawianiu lub sprzedaży, na dogodnych warunkach, nieruchomości będących w posiadaniu władz samorządowych. Tego typu elementy są szczególnie akcentowane przez inwestorów. W teorii ekonomii panuje przekonanie, że elementy infrastrukturalne oraz swobodnie dostępne zasoby kapitału trwałego decydują jako główna determinanta przyciągająca nowych inwestorów. Bez wątplenia jest to ważny czynnik, w głównej mierze uzależniony od samorządu terytorialnego. Umiejętne gospodarowanie posiadanymi zasobami oraz ich powiększanie to podstawowe zadanie organów władzy samorządowej. Obserwacja sposobów zachowania gmin w tym zakresie, a zwłaszcza umiejętności gospodarowania posiadanymi zasobami ekonomicznymi pozwala sformułować wniosek o niedostatecznym ich poziomie. W tej dziedzinie potrzebne są istotne zmiany. Samorządy gminne mają różne możliwości wspierania przedsięwzięć infrastrukturalnych na własnym terenie, od gminnych środków budżetowych, poprzez krajowe źródła zewnętrzne, aż po środki unijnych funduszy strukturalnych.

Reasumując, wszystkie powyższe możliwości wsparcia rozwoju i funkcjonowania małej oraz średniej przedsiębiorczości są zgodne z krajowymi i unijnymi regulacjami prawno-instytucjonalnymi. Zgodnie z polskim prawem regulującym działalność gospodarczą państwo stwarza, z poszanowaniem zasad równości i konkurencji, korzystne warunki dla funkcjonowania i rozwoju małych i średnich przedsiębiorców poprzez:

- 1) inicjowanie zmian stanu prawnego sprzyjających rozwojowi małych i średnich przedsiębiorców, w tym dotyczących dostępu do środków finansowych pochodzących z kredytów i pożyczek oraz poręczeń kredytowych;
- 2) wspieranie instytucji umożliwiających finansowanie działalności gospodarczej na dogodnych warunkach;
- 3) wyrównywanie warunków wykonywania działalności gospodarczej ze względu na obciążenia publicznoprawne;
- 4) ułatwienie dostępu do informacji, szkoleń oraz doradztwa;
- 5) wspieranie instytucji i organizacji lokalnych oraz regionalnych działających na rzecz małych i średnich przedsiębiorców;

- 6) promowanie współpracy małych i średnich przedsiębiorców z innymi przedsiębiorcami polskimi i zagranicznymi, ze szczególnym uwzględnieniem przedsiębiorczości lokalnej.

„Filozofia” promowania rozwoju przedsiębiorstw i przedsiębiorczości realizowana w Unii Europejskiej i jej poszczególnych krajach członkowskich ma na celu stworzenie dla nich odpowiednich warunków.

(3) Pojęcie finansowania, finansów, gospodarki finansowej i polityki finansowej.

3.1. Znaczenie pojęć podstawowych z zakresu finansów

We współczesnej gospodarce rola rozliczeń finansowych należy do najważniejszych aspektów aktywności człowieka. Opisuje je kilka istotnych pojęć, wśród których szczególne znaczenie mają takie kategorie jak: (1) finanse, (2) finansowanie (3) gospodarka finansowa oraz (4) polityka finansowa.

Najczęściej pod pojęciem finansów rozumie się zjawiska pieniężne, które są związane z kreacją (tworzeniem) i ruchem realnie istniejących zasobów pieniądza bądź też z zaciąganiem zobowiązań do uruchomienia takich zasobów pieniężnych w przyszłości. Pojęcie to jest dostatecznie szeroko traktowane, aby objąć wiele pozostałych kategorii opisujących różne bardziej szczegółowe zjawiska ze sfery pieniężnej. W „Leksykonie rachunkowości” finanse to „zasoby pieniężne, operacje związane z gromadzeniem i rozdzielaniem tych zasobów oraz normy prawne je regulujące”.³ Finanse obejmują różnorodne relacje ekonomiczne, które powstają w związku z gromadzeniem, podziałem i wydatkowaniem różnych zasobów pieniężnych.

Finanse, inaczej ujmując, to całokształt zjawisk pieniężnych powstających w wyniku działalności gospodarczej oraz społecznej prowadzonej przez ludzi. W ramach finansów ewidencjonuje się różnorodne zjawiska pieniężne oraz w odpowiedni sposób opisuje się je i objaśnia.

Natomiast finansowanie jest najczęściej rozumiane jako wszelkiego rodzaju działania i przedsięwzięcia mające na celu pozyskanie kapitału, zarówno krótko-, jak i długoterminowego, z różnych źródeł i w różnej postaci. Każda jednostka gospodarcza, aby rozpocząć działalność i funkcjonować na rynku musi zgromadzić odpowiedni kapitał.

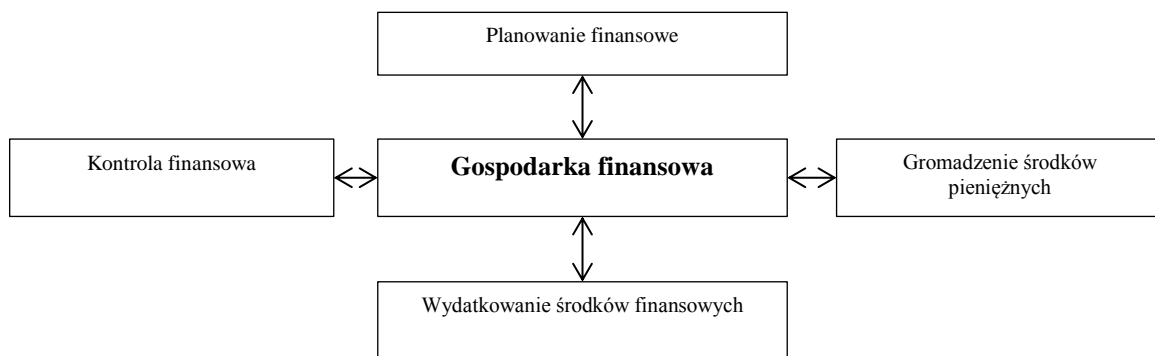
Węższym oraz nieco innym niż finanse pojęciem jest kategoria gospodarki finansowej. Niektórzy autorzy podkreślają, że gospodarka finansowa jest pojęciem szerszym niż finanse, ponieważ obejmuje planowanie finansowe, które nie jest operacją finansową *sensu stricto*.

Gospodarka finansowa obejmuje działania podmiotów (jednostek gospodarujących) w dziedzinie zjawisk pieniężnych polegających na:

³ *Leksykon finansów*, red. E. Nowak, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996, s. 49.

- przygotowaniach do przeprowadzenia wszelkiego rodzaju operacji pieniężnych, co obejmuje m.in. ich planowanie,
- faktycznej realizacji tych operacji pieniężnych (w tej części gospodarka finansowa obejmuje w całości finanse w podanym poprzednio znaczeniu) oraz
- ewidencję i analizę operacji pieniężnych zrealizowanych w przeszłości, m.in. w celu przygotowania decyzji co do podobnych działań w przyszłości.

Schemat 3.1. Elementy składowe gospodarki finansowej



Źródło: opracowanie własne

Jeszcze inne znaczenie posiada pojęcie polityki finansowej. Kategoria ta oznacza dokonywanie zarówno wyboru celów, które mają być osiągnięte w wyniku gospodarki finansowej, jak też metod czy sposobów działania dla osiągnięcia tych wybranych celów. Polityka finansowa jest realizowana przez różne jednostki gospodarujące. Może ona mieć zarówno mikroekonomiczny, jak i makroekonomiczny charakter. Pierwszy wymiar dotyczy funkcjonowania przedsiębiorstw czy gospodarstw domowych, drugi natomiast państwa i jego agend, czy instytucji unijnych.

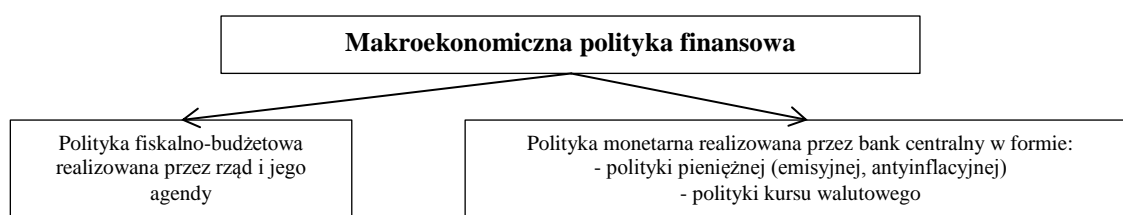
W przypadku gospodarstw domowych polityka finansowa skupia się na osiągnięciu dochodów i wydatkowaniu środków pieniężnych na konsumpcję i oszczędzanie. Polityka finansowa przedsiębiorstw koncentruje się natomiast na powiększaniu wartości firmy poprzez aktywne zarządzanie majątkiem, efektywności a produkcji i przepływami pieniężnymi.

W wymiarze makroekonomicznym polityka fiskalna łączy się z jej celami i instrumentami realizacji, a przede wszystkim na umiejętności gromadzenia i wydatkowania publicznych środków pieniężnych dla realizacji celów społecznych oraz gospodarczych. Cele polityki finansowej mogą posiadać:

- znaczenie nadrzędne (strategiczne) lub drugorzędne (odcinkowe);
- horyzont krótkookresowy (do 1 roku), średnio- (od roku do 3-5 lat) i długookresowych (ponad 5 lat);
- charakter gromadzenia pasywów i wydatkowania aktywów.

Ponadto muszą spełniać różne kryteria, jak na przykład: realności, niesprzeczności, jasności czy akceptowalności.

Schemat 3.2. Elementy składowe makroekonomicznej polityki finansowej



Źródło: opracowanie własne

Na makroekonomiczną politykę finansową spojrzeć można również przez pryzmat jej form i podmiotów realizujących, co pozwala rozróżnić: rządową politykę fiskalno-budżetową i bankową politykę monetarną w postaci emisji pieniądza, realizacji celu antyinflacyjnego i politykę walutową (schemat 3.2).

3.2. Systematyka zjawisk finansowych

Systematyka (klasyfikacja) zjawisk finansowych może wykorzystywać różne kryteria, w tym kryterium przedmiotowe, nazywane również funkcjonalnym oraz kryterium podmiotowe.

Kryterium przedmiotowe pozwala wyróżnić dwa zasadnicze rodzaje pieniężnych przychodów i wydatków:

1. przychodów i wydatków rynkowych,
2. przychodów i wydatków nierynkowych (transferów)

Rozwiązania rynkowe opierają się na: (1) powiązaniu świadczenia pieniężnego ze świadczeniem rzeczowym (dobro lub usługa), (2) ruch pieniądza i jego rzeczowego ekwiwalentu jest regulowany przez mechanizm rynkowy.

Do uporządkowania operacji finansowych wykorzystać można na przykład kryterium (tabela 3.1):

- rodzaju ekwiwalentu,

- czasu realizacji operacji,
- realności transakcji,
- rodzaju instrumentów finansowych,
- podmiotu oferującego instrument finansowy,
- dostępności oferowanych instrumentów.

Tabela 3.1. Klasyfikacje operacji finansowych

Klasyfikacja według rodzaju ekwiwalentów	- rynek towarów i usług, - rynek pracy, - rynki kapitałowe,
Klasyfikacja według czasu realizacji operacji	- transakcje natychmiastowe (spot), -transakcje terminowe (forward),
Klasyfikacja według realności transakcji	- transakcje rzeczywiste, - transakcje nierzeczywiste,
Klasyfikacja według rodzaju instrumentów finansowych	- rynek pieniężny, - rynek kapitałowy, - rynek walutowy (dewizowy), - rynek instrumentów pochodnych,
Klasyfikacja według podmiotu oferującego instrument finansowy	- rynek pierwotny, - rynek wtórny,
Klasyfikacja według dostępności oferowanych instrumentów	- rynek publiczny, - rynek prywatny.

Źródło: opracowanie własne

W przypadku systematyki podmiotowej dokonuje się uporządkowania operacji finansowych według podmiotów, które ich dotyczą. Klasyfikacja taka obejmuje:

1. finanse przedsiębiorstw;
2. finanse gospodarstw domowych;
3. finanse publiczne;
4. finanse banków i innych instytucji kredytowych;
5. finanse ubezpieczeń;
6. finanse rynków finansowych.

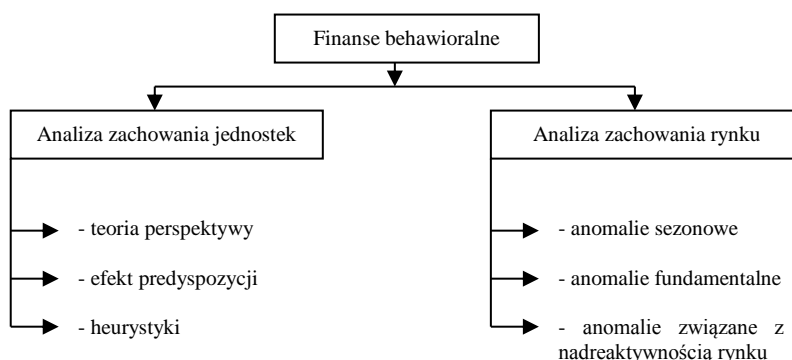
3.3.Finanse behawioralne

Ekonomia i finanse behawioralne badają rzeczywiste zachowania gospodarcze podmiotów gospodarujących i ich wpływ na funkcjonowanie ich w sferze gospodarczo-finansowej. Różnią się w ten sposób od ujęcia klasycznego, które bada powody odchylenia od zachowań modelowych (*homo oeconomicus*). Klasyczna teoria finansów opiera się właśnie na wykorzystaniu modelu *homo oeconomicus* i hipotezie efektywnego rynku. Natomiast behawioralna teoria finansów zajmuje się wyjaśnieniem realnych zachowań podmiotów na

rynkach finansowych i tłumaczeniem systematycznych anomalii występujących na rynkach finansowych.

Finanse behawioralne obejmują analizę zachowań jednostek oraz analizę zachowań rynków (schemat 3.3). Pierwsza płaszczyzna badań obejmuje między innymi zagadnienia teorii perspektywy, efektu predyspozycji czy heurystyk. Natomiast druga płaszczyzna to badanie rynkowych anomalii sezonowych, fundamentalnych czy związanych z nadreaktywnością rynków.

Schemat 3.3. Podział finansów behawioralnych



Źródło: opracowanie własne

W klasycznej teorii finansów wykorzystuje się dwa elementy: (1) koncepcję *homo oeconomicus* oraz (2) hipotezę efektywnego rynku. *Homo oeconomicus* podejmuje racjonalne decyzje w sposób maksymalizujący jej oczekiwaną użyteczność. Człowiek gospodarujący potrafi aktualizować wyobrażenia o prawdopodobieństwie wraz z napływem nowych informacji. Działa zatem prawo Bayesa. Oznacza ono, że wraz z napływem nowych informacji ludzie potrafią automatycznie aktualizować prawdopodobieństwo zajścia danych zdarzeń. Ponadto zachowuje się zgodnie z normatywną teorią oczekiwanej użyteczności. Racjonalny inwestor właściwie oszacowuje prawdopodobieństwo przyszłych zdarzeń oraz podejmuje decyzje zgodne ze swoimi preferencjami spełniającymi pięć aksjomatów – spójności (porównywalności oraz przechodniości), niezmienności-substytucji, ciągłości, podstawialności i monotoniczności.

Tabela 3.2. Aksjomaty klasycznej teorii finansów w zakresie preferencji i ich interpretacja

Aksjomat	Interpretacja
1. Spójności	Jednoznaczne uporządkowanie preferencji
2. Niezmienności (substytucji)	Różne sposoby prezentacji problemu nie wpływa na preferencje (jeżeli preferujemy a nad b to preferujemy również p ₁ a nad p ₁ b)
3. Ciągłości	Istnieje możliwość takiego prawdopodobieństwa, dla którego preferuje się jedno

	rozwiązanie nad kombinację innych
4. Podstawialności	Wybór dotyczy tylko elementów różnicujących, a nie podobnych
5. Monotoniczności	Nie ma znaczenia liczba operacji przy tworzeniu kombinacji użyteczności

Źródło: opracowanie własne

Hipoteza efektywnego rynku zakłada, że rynek kapitałowy jest efektywny, co oznacza, że ceny aktywów odzwierciedlają wszelkie dostępne informacje, uniemożliwiając inwestorom osiągnięcie ponadprzeciętnych zysków. Decydenci posługują się jedną z formuł wartości oczekiwanej – Pascala lub Bernoulliego:

Hipoteza Pascala maksymalizacji wartości oczekiwanej $EV = \sum_i p_i x_i$, gdzie: p_i – prawdopodobieństwo wystąpienia i -tego zdarzenia, x_i – wartości i -tego zdarzenia.

Hipoteza Bernoulliego maksymalizacji oczekiwanej użyteczności $EU = \sum_{i=1}^n p_i u_i$, gdzie: p_i – prawdopodobieństwo wystąpienia i -tego zdarzenia, u_i – użyteczność i -tego wyniku.

Efekt predyspozycji to pierwszy ważny element finansów behawioralnych, który opisuje skłonność inwestorów do zbyt szybkiego sprzedawania akcji drożących i nadmiernie długiego przetrzymywania akcji taniejących w porównaniu z teorią normatywną.

W ramach finansów behawioralnych dostrzega się także określone anomalie w kształtowaniu się preferencji decydentów. Zalicza się do nich:

1. Efekt pewności – przewartościowanie zdarzeń pewnych w stosunku do zdarzeń wysoce prawdopodobnych.
2. Efekt odwrócenia – odwrócenie się preferencji przy przejściu od loterii opartej na zyskach, do loterii opartej na stratach.
3. Efekt izolacji – złamanie aksjomatu niezmienności preferencji.

Również teoria perspektywy pokazuje modyfikacje rzeczywistego zachowania podmiotów w sferze finansów. Dotyczy ona zachowania jednostek w warunkach niepewności. Składa się z dwóch elementów: (1) kształtowania się użyteczności i S-kształtnej funkcji wartości oraz (2) funkcji wag prawdopodobieństwa. Zgodnie z nią o kształcie funkcji wartości-użyteczności decydują: (a) relatywne postrzeganie względem punktu odniesienia, (b) malejącą wrażliwość na zmiany oraz (c) awersja do strat. Natomiast funkcja wag prawdopodobieństwa zależy od: (a) przewartościowywania zdarzeń pewnych nad wysoce prawdopodobnymi oraz (b) przewartościowywanie niskich prawdopodobieństw.

Innym ważnym elementem finansów behawioralnych jest racjonalność ograniczona, stawiana w pewnej opozycji do racjonalności absolutnej oraz heurystyki. Te ostatnie rozumiane są jako zniekształcenia poznawcze i związane z nimi uproszczenia, takie jak:

- nadmierna pewność siebie,
- heurystyka zakotwiczenia i dostosowania,
- złudzenie gracza,
- błąd koniunkcji,
- błąd *post factum*,
- efekt obdarowywania,
- selektywna percepcja.

Szczególnie duże znaczenie uzyskały heurystyki wykorzystywane w analizach zachowań decydentów na rynkach kapitałowych. Zalicza się do nich między innymi:

1. Nadmierna pewność (przecenianie) własnej wiedzy i umiejętności.
2. Złudzenie kontroli nad zjawiskami niezależnymi od obserwatora.
3. Nadmierny optymizm – nierealistyczne przekonanie o pozytywnym przebiegu zdarzeń.
4. Pułapka potwierdzenia – poszukiwanie i interpretowanie danych w taki sposób, aby potwierdzić swoje opinie lub postawy.
5. Efekt myślenia wstecznego – przekonanie, że można było przewidzieć zaistniały przebieg wypadków.
6. Heurystyka dostępności – im łatwiejszy dostęp w pamięci do danego zdarzenia, tym bardziej prawdopodobne wydaje się zaistnienie tego zdarzenia w przyszłości.
7. Heurystyka zakotwiczenia – przy szacowaniu nieznanymi wielkościami powszechnie jest opieranie się na pierwszej dostępnej informacji, nawet przypadkowej i odnoszenie się do niej w dalszej analizie.
8. Heurystyka afektu – przy konieczności podjęcia szybkiej decyzji bez możliwości głębokiej analizy, rozstrzygnięcie następuje na podstawie błyskawicznej oceny na zasadzie dwoistości, np. doby-zły, przyjemny-nieprzyjemny.
9. Dysonans poznawczy – dyskomfort pojawiający się, kiedy istnieją sprzeczne poglądy, cechy, myśli i skłania do znalezienia logicznych argumentów lub pozornych wyjaśnień dla jednej z alternatyw.
10. Błąd atrybucji – przecenianie czynników osobowościowych, a niedocenywanie sytuacji w zachowaniach innych ludzi.
11. Heurystyki reprezentatywności – formułowanie sądów na podstawie niewielkiej próby z pominięciem procedur statystycznych.
12. Efekt świeżości – prognozowanie kontynuacji lub odwrócenia istniejącego trendu (doszukiwanie się prawidłowości).

W badaniu zachowania rynków wykorzystuje się przede wszystkim charakterystyki informacyjne ich mechanizmów. Rynek kapitałowy może być efektywny alokacyjnie, technicznie-transakcyjnie oraz informacyjnie. Rozróżnia się słabą, średnią oraz silną sprawność informacyjną rynków. Słaba oznacza, że w cenach odzwierciedlone są wszystkie informacje z przeszłości, co niweluje skuteczność analizy technicznej). Przy średniej mamy, że w cenach odzwierciedlone są wszystkie informacje publiczne. Natomiast w przypadku silnej w cenach odzwierciedlone są wszystkie, nawet poufne informacje. Takie rozróżnienie efektywności rynków kapitałowych wprowadził E. Fama. Zgodnie z jego ujęciem efektywny rynek kapitałowy spełnia następujące warunki:

1. ceny papierów wartościowych reagują na nowe informacje bezzwłocznie i w sposób zgodny z charakterem informacji,
2. zmiany cen papierów wartościowych mają charakter losowy,
3. eksperymenty symulacyjne wykorzystujące ustalone reguły transakcyjne nie powinny przynosić ponadprzeciętnych stóp zwrotu,
4. inwestorzy profesjonalni, działając samodzielnie lub w grupie, nie są w stanie uzyskać stóp zwrotu wyższych niż przeciętne.

Jednocześnie w badaniach finansów behawioralnych obserwuje się określone anomalie charakteryzujące rzeczywiste rynki finansowe, takie jak:

- zjawisko *overreaction* czyli ujemne długoterminowe autokorelacje stóp zwrotu w przyszłości (odwracanie się stóp zwrotu);
- zjawisko *momentum* czyli dodatnie krótkoterminowe autokorelacje stóp zwrotu;
- anomalie sezonowe (np. efekt weekendu *in minus*, efekt stycznia *in plus*);
- anomalie związane ze spółkami [efekt małej spółki czyli ponadprzeciętna stopa zwrotu z akcji firm o niskiej kapitalizacji, efekt wskaźnika cena/zysk czyli wyższa stopa zwrotu z akcji o niskich wartościach cena/zysk oraz efekt wskaźnika cena/wielkość księgową czyli wyższa stopa zwrotu z akcji o niskim wskaźniku cena/wartość księgową].

(4) Pojęcie i rola kapitału finansowego

4.1. Pojęcie zasobów ekonomicznych i form kapitałów

Najogólniej kapitał oznacza pewną sumę pieniędzy stanowiącą podstawę rozpoczęcia działalności oraz umożliwiającą jego dalsze funkcjonowanie. W ekonomii określany jest często jako zasób, czyli czynnik wytwórczy wykorzystywany w procesie produkcji i wymiany, zdolny do kreacji dochodów ponad swoją wartość. Może posiadać różną postać fizyczną – materialną, energetyczną i informacyjną. Kapitał może występować w formie finansowej, technologicznej i towarowej.

W rachunkowości kapitał definiuje się jako: „wartość pieniężnych i rzeczowych środków zaangażowanych w działalność gospodarczą; stanowi źródło pochodzenia majątku. Wskazuje kto wyposażył jednostkę w środki, na jaki czas i na jakich warunkach. Dzieli się na kapitał własny i kapitał obcy”.⁴ Rozróżnia się przy tym wiele pojęć związanych z kapitałem, takich jak: kapitał akcyjny, kapitał rezerwowy, kapitał stały, kapitał udziałowy, kapitał zakładowy, kapitał zapasowy i wspomniane już: kapitał własny i obcy.

Bardziej szczegółowa analiza pojęcia kapitału pozwala rozróżnić kategorię zasobów ekonomicznych oraz towarzyszących im form kapitałów.⁵ Pod pojęciem zasobów ekonomicznych rozumie się wszystkie materialne i symboliczne elementy otaczającej nas rzeczywistości, które mogą być potencjalnie wykorzystane w procesach gospodarowania. Zasób ekonomiczny ma charakter kategorii statycznej, określonej w pewnym momencie, na strzałce czasu. Wymiar czasowy jest wyłączony. Zasoby ekonomiczne mają swój materialny (materia, energia, informacja) oraz symboliczny wymiar (informacja o istniejących relacjach). Są to zatem zasoby ludzkie, zasoby antropogeniczne, zasoby przyrodnicze, zasoby informacyjne oraz zasoby kulturowe (schemat 4.1).

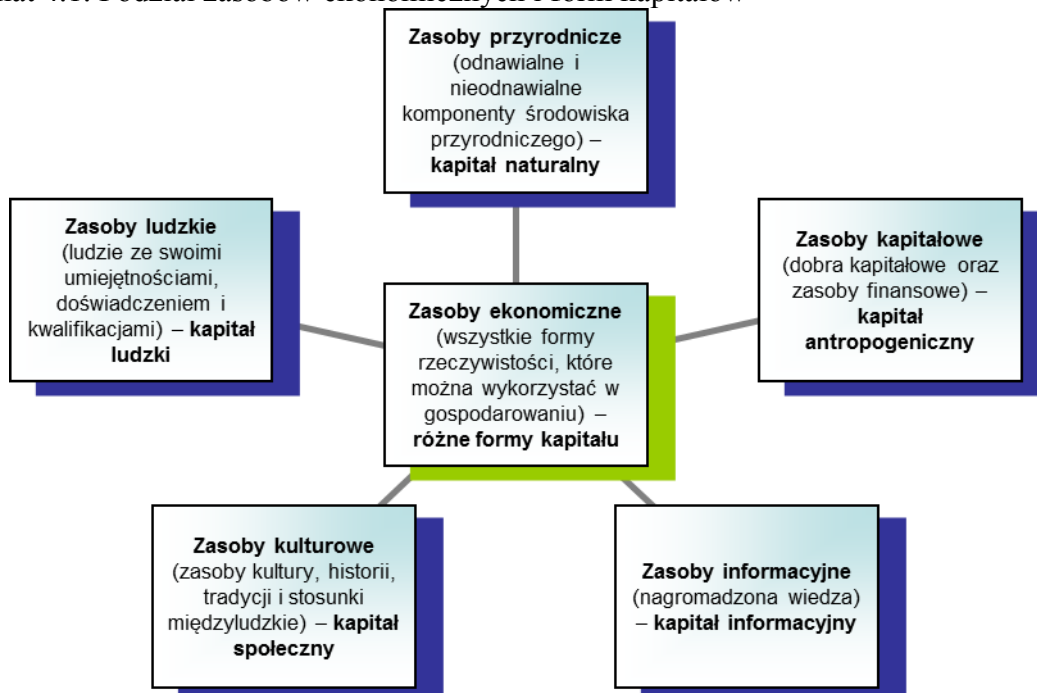
Zasoby ludzkie tworzą ludzie wraz z wiedzą, kwalifikacjami, umiejętnościami i predyspozycjami. Natomiast **zasoby antropogeniczne** obejmują dobra wytworzone przez człowieka, użyteczne w produkcji oraz konsumpcji. Są to zatem maszyny i urządzenia, narzędzia i elementy infrastruktury techniczno-ekonomicznej. To również pieniądze i inne walory finansowe (papiery wartościowe, weksle, itp.), które ułatwiają w sensie organizacyjno-własnościowym realizację procesów gospodarowania. **Zasobami**

⁴ *Leksykon finansów*, red. E. Nowak, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996, s. 75.

⁵ Por.: A. Becla, S. Czaja, A. Graczyk, *Bariery gospodarowania we współczesnej ekonomii i gospodarce*, PWN, Warszawa 2020, rozdział 1.

przyrodniczymi są wszelkie odnawialne oraz nieodnawialne komponenty i elementy środowiska przyrodniczego, a także usługi świadczone przez nie na rzecz procesów gospodarowania i ekosystemów. **Zasobami informacyjnymi** są bazy danych czy zbiory informacji, uporządkowana w formie wiedzy. Obejmuje zarówno wiedzę społeczną, jak i indywidualną. **Zasobami kulturowymi** są natomiast tradycje, zwyczaje, obowiązujące reguły oraz istniejące relacje międzyludzkie (społeczne). W trwałej formie to niematerialne dziedzictwo kulturowe. Często towarzyszy tym elementom materialne dziedzictwo kulturowe.

Schemat 4.1. Podział zasobów ekonomicznych i form kapitałów



Źródło: opracowanie na podstawie: S. Czaja, A. Becla, *Ekologiczne podstawy działalności gospodarczej*, Wydawnictwo AE we Wrocławiu, Wrocław 2007, rozdział 2.

Jeżeli włączymy do analizy wymiar temporalny, to zasoby ekonomiczne stają się różnymi formami kapitału. Pojęcie kapitału jest często wykorzystywane w teorii ekonomii i praktyce gospodarczej. Analiza kapitałowa pozwala uwzględnić procesy zużycia zasobów, ich kreacji, odtwarzania, modernizacji, powiększania czy unowocześniania. Zasoby ekonomiczne mogą być traktowane jako pozbawione wymiaru czasowego „zasoby” lub jako „strumienie”, z wyraźnie określonym wymiarem czasowym.

W pierwszym przypadku szczególną rolę odgrywa problem ograniczoności (fizycznej skończoności) i rzadkości (większej od jedności relacji pomiędzy zapotrzebowaną a dostępną ilością danego zasobu). W drugim, znacznie ważniejszym, problemem jest czasowy przepływ strumieni oraz zdolność (warunki) do ich odtwarzania. Atrybut odtworzenia można

wykorzystać jako element użyteczny przy identyfikacji pojęcia „kapitał”. Kapitał byłby zatem takim elementem zasobów ekonomicznych, który charakteryzuje zdolność do odtwarzania. Mogłaby ona łączyć się ze zjawiskami zużywania się w czasie danego zasobu w procesie gospodarowania oraz przywracania własności fizyko-chemicznych czy symbolicznych pozwalających na ponowne ich wykorzystanie w kolejnych procesach gospodarowania. – koncepcja odtworzeniowa. Można kapitał potraktować również jako zasób, który posiada atrybut przynoszenie dochodu w przyszłości (powiększania swojej wartości). – koncepcja dochodowa.

Podobnie jak w przypadku zasobów ekonomicznych, również w przypadku form kapitału rozróżnić można kilka jego postaci, a zwłaszcza: kapitał ludzki, kapitał antropogeniczny, kapitał naturalny (przyrodniczy), kapitał informacyjny oraz kapitał społeczny (schemat 4.1). **Kapitał ludzki** będzie obejmował strumień ludzkich umiejętności, wiedzy, kwalifikacji czy predyspozycji personifikowany przez ludzi. **Kapitał antropogeniczny** będzie natomiast strumieniem dochodów (usług) wpływających w różnej postaci (amortyzacji, odpisów rentierskich czy podatkowych, usług w procesach gospodarowania, zysków czy użyteczności) z posiadanego rzeczowego i pieniężnego zasobu (majątku). **Kapitał naturalny** to strumień korzyści środowiskowych dla gospodarki i społeczeństwa. **Kapitał informacyjny** obejmuje natomiast strumień informacji wpływający z wiedzy naukowej oraz potocznej. **Kapitał społeczny** jest strumieniem korzyści płynących z pożądaných relacji społecznych oraz unikniętych strat.

4.2. Pojęcie i postaci kapitału finansowego

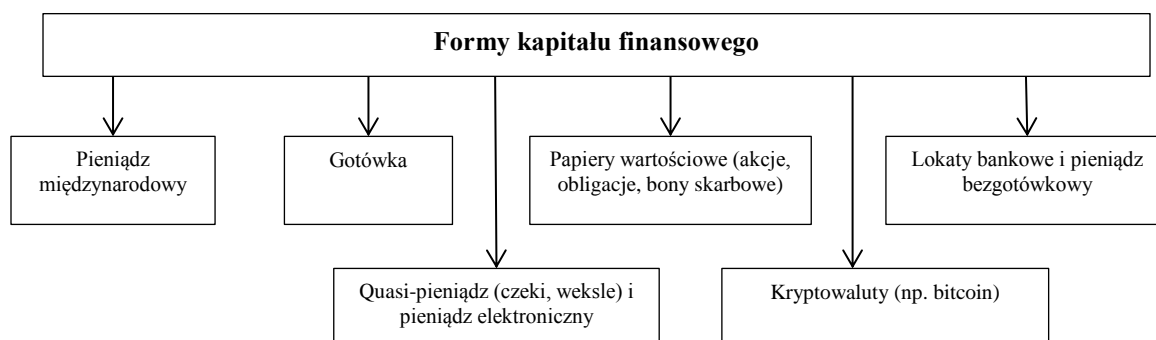
W literaturze, w tym w opracowaniach encyklopedycznych, niewiele jest prób zdefiniowania pojęcia kapitał finansowy. Częściej wykorzystuje się pojęcie kapitału pieniężnego. Obejmuje on środki finansowe pochodzące ze źródeł wewnętrznych (kapitał własny) lub zewnętrznych (kapitał obcy), będących w posiadaniu przedsiębiorstwa. Do kapitału własnego należą: kapitał podstawowy, należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna), udziały (akcje własne), kapitał (fundusz) zapasowy, kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, zysk lub strata z lat ubiegłych, zysk lub strata netto i odpis z zysku netto w ciągu roku obrotowego jako wielkość ujemna.

Kapitał podstawowy tworzą środki wniesione przez wspólników. Należne wpłaty na kapitał podstawowy to zadeklarowane, lecz nie wniesione na dzień bilansowy wkłady kapitałowe. Kapitał zapasowy (samofinansowania) powstaje z wypracowania zysku w

poprzednich okresach, dopłat akcjonariuszy w zamian za przyznanie szczególnych uprawnień ich akcjom oraz z nadwyżki osiągniętej przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej i przeznaczony jest na pokrycie ewentualnych strat. Kapitały (fundusze) rezerwowe tworzone są na regulowanie przyszłych zobowiązań, w celu pokrycia ewentualnych strat czy nieprzewidzianych wydatków. Tworzony jest z zysków z lat ubiegłych i z wartości akcji własnych przeznaczonych do sprzedaży.

Kapitał finansowy to środki pieniężne oraz quasi-pięniężne, jakim fizycznie dysponuje jednostka, a które mogą być zamienione na kapitał rzeczowy. „Kapitał finansowy stanowią zasoby pieniężne, które mogą być wykorzystane jako lokaty produkcyjne lub finansowe, w zamian za określony dochód.”⁶ Kapitał finansowy może przyjmować postaci traktowane jako walory pieniężne i quasi-pięniężne, takie jak: różne formy pieniądza gotówkowego, papiery wartościowe, quasi-pieniądz i inne (schemat 4.2).

Schemat 4.2. Formy kapitału finansowego



Źródło: opracowanie własne

Kapitał finansowy stanowią również obligacje i inne walory będące własnością osób prawnych, które mogą być przedmiotem handlu. Mogą mieć formę środków trwałych, będących przedmiotem obrotu na rynkach finansowych. Jego wartość rynkowa nie jest ustalana na podstawie historycznej akumulacji zainwestowanych pieniędzy, ale wynika z tego, jak postrzegana jest wartość przez rynek jego przewidywanych dochodów i z jakim ryzykiem się to wiąże.

Najchętniej wykorzystywanym sposobem objaśniania pojęcia kapitału finansowego są ujęcia księgowo-rachunkowe. Ustawa o rachunkowości, na której opierają się, włącza do pojęcia kapitałów własnych takie składniki jak:

⁶ Z. Dach, *Podstawy mikroekonomii*, wydawnictwo Naukowe Synaba, Kraków 2001, s. 203.

- kapitał (fundusz) podstawowy, służący finansowaniu majątku przedsiębiorstwa, będący pieniężnym odzwierciedleniem majątku danej firmy;
- kapitał zapasowy, będący częścią kapitału własnego, wykorzystywany na pokrycie strat bilansowych firmy;
- kapitał (fundusz) rezerwowy, tworzony na pokrycie spodziewanych w przyszłości szczególnych wydatków i strat, jak na przykład pokrycie różnic kursowych walut, papierów wartościowych czy na należnościach nieściągalnych;
- niepodzielony wynik finansowy z lat ubiegłych, pozostawiony w przedsiębiorstwie na określone cele;
- zyski z bieżącego roku finansowego, czyli wynik netto roku obrachunkowego;
- rezerwy celowe.

(5)Rola kapitału w gospodarowaniu

5.1. Sposoby interpretacji kapitału w działalności gospodarczej

W języku potocznym oraz mniej precyzyjnych poradnikach kapitał oznacza zasoby trwałe (majątek, środki, aktywa), służące zainicjowaniu lub kontynuacji określonej działalności gospodarczej. Przyjmuje postać zasobów pieniężnych, środków produkcji czy zasobów intelektualnych. Kapitał umożliwia produkcję i dystrybucję produktów. Pojawiający się zysk (korzyść netto) może być inwestowany, co prowadzi do akumulacji kapitału.

Nie każda forma pieniądza, dóbr czy technologii jest kapitałem. Musi posiadać zdolność kreacji dodatkowej wartości i samopomnażania. Kapitał daje właścicielowi tytuł do renty, w postaci odsetek, dywidend czy opłat licencyjnych.

Kapitał może występować w trzech podstawowych postaciach:

- finansowej, jako pieniądze gotówkowe i inne ich formy;
- rzeczowej, jako maszyny, wyposażenie, urządzenia czy budynki wykorzystywane w produkcji;
- niematerialnej, jako projekty rozwiązań techniczno-technologicznych, programy komputerowe, patenty czy prawa autorskie.

Dobra finansowe czy materialne, wyrażone w pieniądzu pozwalają na działalność gospodarczą, przynoszącą dochód. Działalność firmy finansuje się z kapitału własnego, zysku niepodzielonego, pożyczek czy kredytów bankowych.

Kapitał przyjmuje postać zasobów pieniężnych przedsiębiorstwa oraz dóbr materialnych i elementów niematerialnych. Fizyczny kapitał to maszyny, urządzenia, środki transportu czy wyposażenie. Elementami niematerialnymi są natomiast patenty, licencje, znaki firmowe, reputacja firmy czy kapitał ludzki. W ten sposób określone postaci kapitału ewidencjonowane są w bilansie przedsiębiorstwa jako „majątek”, po stronie aktywów, natomiast dosłownie pojmowany kapitał jako źródło finansowania majątku i jest ewidencjonowany po stronie pasywów bilansu.

Na kapitał w przedsiębiorstwie można również patrzeć z punktu widzenia okresu zużywania się środków produkcji. Pozwala to rozróżnić kapitał obrotowy, zużywający się w przeciągu jednego procesu produkcyjnego oraz kapitał trwały, wykorzystywany stopniowo. W ten sposób wyraża się ruch okrężny kapitału. Opisuje on przekształcanie jednej formy środków w inne oraz przechodzenie przez stadia produkcji i obrotu. Ruch okrężny kapitału to

pewien model opisujący rzeczywiste procesy gospodarcze mające miejsce w przedsiębiorstwie. Środki obrotowe przedsiębiorstwa są w nieustannym ruchu, zmieniając postać pieniężną na materialną i ponownie pieniężną.

Zgodnie z regulacjami prawnymi do majątku trwałego zalicza się grunty, budynki i lokale, obiekty inżynierii lądowej i wodnej, kotły i maszyny energetyczne, maszyny, urządzenia i aparaty ogólnego zastosowania, specjalistyczne maszyny, urządzenia i aparaty, urządzenia techniczne, środki transportu, narzędzia, przyrządy, ruchomości i wyposażenie, inwentarz żywy. Natomiast majątek obrotowy przedsiębiorstwa dzieli się zasadniczo na trzy grupy obejmujące zapasy materiałowe, zapasy produkcji niezakończonych oraz zapasy wyrobów gotowych i towarów.

5.2. Sposoby interpretacji kapitału w ekonomii i finansach

W głównym nurcie ekonomii (tworzonym przez ekonomię klasyczną, neoklasyczną i keynesowską) kapitał jest jednym z trzech sayowskich czynników produkcji, wraz z pracą i ziemią. Pozostałe elementy tworzą tak zwane wartości niematerialne. Są nimi między innymi: sposoby organizacji produkcji, przedsiębiorczość, wiedza, marka tworzona przez renomę i reputację oraz zdolności zarządzania.

W ujęciu ekonomicznym dobro kapitałowe nie zużywa się w pełni w produkcji, w przeciwieństwie do surowców czy dóbr pośrednich. Część jego księgowej wartości przenosi się na produkt poprzez odpisy amortyzacyjne i traktuje jako koszty działalności gospodarczej.

W ekonomii marksistowskiej rozróżnia się:

- kapitał trwały, odnoszący się do dóbr inwestycyjnych i pracy uprzedmiotowionej;
- kapitał zmienny, powiązany z nakładami pracy i jej wynagrodzeniem;
- kapitał fikcyjny, łączony z elementami niematerialnymi czy abstrakcyjnym kapitałem odzwierciedlonym w akcjach, obligacjach i innych papierach wartościowych.

We współczesnej ekonomii istnieje wiele różnorodnych koncepcji kapitału, jak na przykład:

- kapitał finansowy, obejmujący rynkową wartość obligacji pozostających w prywatnym posiadaniu, dającą możliwość kreacji dochodów, przy określonym poziomie ryzyka;

- kapitał przyrodniczy, stanowiący element środowiska przyrodniczego i chroniony ze względu na znaczenie dla podtrzymania życia człowieka oraz funkcjonowania jego cywilizacji;⁷
- kapitał społeczny, stanowiący przez relacje społeczne i etosy (na przykład relacje zaufania, etos pracy), które obniżają koszty transakcyjne gospodarowania i pozapieniżnie motywują do efektywniejszej pracy;
- kapitał edukacyjny, powiązany ze sposobami nauczania i przekazywania wiedzy (edukacją), nazywany czasami kapitałem wiedzy;
- kapitał ludzki, obejmujący czynniki wpływające na jakość ludzkiej pracy, jak na przykład: relacje społeczne, edukację, talenty indywidualne, posiadane umiejętności czy zdrowie oraz dający przewagę konkurencyjną;
- kapitał intelektualny, w formie osobowej (na przykład wiedza i umiejętności ludzi z grupy właścicieli, menedżerów i pracowników) i bezosobowej (na przykład regulaminy, graficzna postać struktury organizacyjnej, patenty, znaki towarowe, licencje, pakiety franchisingowe, programy komputerowe.), mający podstawowe znaczenie dla sprawnego funkcjonowania przedsiębiorstwa, kreujący dodatkową wartość.

Rynek kapitałowy, stanowi efektywne źródło pozyskiwania kapitału. Emitent, w zamian za oferowane instrumenty finansowe otrzymuje środki, które może wykorzystać w celu dalszego rozwoju spółki, natomiast nabywca papierów wartościowych (inwestor) może ulokować nadwyżki posiadanego kapitału, które w perspektywie mogą przynieść zmnożony w stosunku do wysokości poczynionej inwestycji zysk. Powyższy układ, z punktu widzenia emitenta jest korzystny z uwagi na szeroki zasób potencjalnych inwestorów, do których kierowana jest jego oferta. Natomiast inwestor, posiadając, co do zasady, szeroką wiedzę na temat emitenta oraz rynku na którym on funkcjonuje, może dokonać racjonalnej oceny planowanej inwestycji, przewidywanej stopy zwrotu oraz trendów inwestycyjnych w danym sektorze.

We współczesnej teorii finansów wykorzystuje się model efektywnego rynku kapitałowego, który spełnia następujące warunki:

- ceny papierów wartościowych reagują na nowe informacje bezzwłocznie i w sposób zgodny z charakterem informacji,
- zmiany cen papierów wartościowych mają charakter losowy,

⁷ Szerzej patrz: S. Czaja, A. Becla, *Ekologiczne podstawy działalności gospodarczej*, Wydawnictwo AE we Wrocławiu, Wrocław 2007.

- eksperymenty symulacyjne wykorzystujące ustalone reguły transakcyjne nie powinny przynosić ponadprzeciętnych stóp zwrotu,
- inwestorzy profesjonalni, działając samodzielnie lub w grupie, nie są w stanie uzyskać stóp zwrotu wyższych niż przeciętne.

Dodatkowo E. Fama zaproponował trzy typy wydajności informacyjnej na rynkach kapitałowych: (1) silna forma; (2) półsilna forma; i (3) słaba wydajność. W słabej wydajności formy zbiór informacji wykorzystuje się wyłącznie dostępne historyczne informacje o cenach rynkowych; półsilna forma oznacza wykorzystanie wszystkich dostępnych publicznie informacji, natomiast silna forma dotyczy wszelkiej informacji, w tym poufnej. Stanowią one odniesienie dla dokonywania oceny sposobów funkcjonowania poszczególnych form aktywności gospodarczej.



Fotografia 5.1. Eugene Fama

Każdy z przywoływanych sposobów traktowania kapitału ma bardzo istotne znaczenie dla procesów gospodarowania. Wpływa bowiem bezpośrednio, samodzielnie lub we współpracy z innymi oraz pośrednio, stymulując inne formy kapitału na efektywność działalności gospodarczej.

5.3. Znaczenie i rodzaje rynków finansowych

Rynek finansowy jest niezbędną przesłanką stabilizowania i efektywnego funkcjonowania gospodarki. Wyraża się to w kilku ważnych wymiarach.

Po pierwsze, przy pomocy rynku finansowego tworzone są i weryfikowane podstawowe parametry decyzyjne, takie jak: stopy procentowe, kursy walutowe czy kursy

papierów wartościowych. Są one niezwykle ważne z punktu widzenia funkcjonowania podmiotów gospodarczych, ponieważ określają podstawowe „współrzędne” ich zachowań. Nie można ich zadekretować ani dostatecznie skutecznie kontrolować, ze względu na wielość i różnorodność czynników determinujących. Wystarczy przyjrzeć się dyskusjom ekonomicznym dotyczącym sposobów interpretowania pojęcia i sił sprawczych kształtujących te wielkości.

Po drugie, rynek finansowy zapewnia ekwiwalentną i efektywną alokację zasobów. Widać to poprzez mechanizm tego rynku związany ze stopą procentową czy kursami walutowymi.

Po trzecie, rynek finansowy jest najlepszym znanym probierzem bieżącej efektywności i oczekiwanej rentowności inwestycji. Sposób funkcjonowania rynku finansowego prowadzi do systematycznego oceniania i wartościowania nie tylko pojedynczych projektów inwestycyjnych, ale również całych podmiotów gospodarczych.

Po czwarte, rynek finansowy jest wsparciem przedsiębiorczości poprzez kreację różnorodnych form finansowania dla podmiotów poszukujących kapitału i poprzez dywersyfikację form własności przedsiębiorstw. Dzięki współczesnym rynkom finansowym pojawiają się dla podmiotów możliwości zmiany zachowań w czasie i przestrzeni poprzez:

- szansę pozyskania zasobów kapitałowych dla celów restrukturyzacji,
- dostęp do źródeł finansowania przedsięwzięć pionierskich (*venture capital*),
- zdolność przewyższania okresowych fluktuacji w realizacji produkcji.

Brak rynków finansowych oznacza destymulację realizacji innowacji i niską skłonność do ryzyka ze strony przedsiębiorców.

Po piąte, rynek finansowy stymuluje proces oszczędzania, co jest szczególnie ważne w gospodarkach realizujących transformację systemową. Rynki finansowe tworzą wiele możliwości inwestycyjnych i pozwalają przełamać „zachwyty konsumpcyjny”.

Po szóste, dobrze zorganizowany i sprawnie funkcjonujący rynek finansowy umożliwia otwieranie się gospodarki na rynki międzynarodowe (światowy).

Tabela 5.1. Struktury rodzajowe rynku finansowego

Rynek pierwotny: - pierwsze transakcje instrumentami finansowymi - remitent jako strona transakcji	Rynek wtórny: - dalszy obrót wcześniej wyemitowanymi instrumentami - remitent nie jest stroną transakcji
Rynek zorganizowany: - wysoki stopień regulacji handlu i standaryzacji produktów - stałe miejsca handlu, trwałe zwyczaje handlowe, oficjalne potwierdzanie transakcji, „przejrzystość” informacyjna	Rynek niezorganizowany: - niski stopień regulacji handlu i standaryzacji produktów - brak stałego miejsca handlu, brak potrzeby oficjalnego potwierdzania transakcji, niższa „przejrzystość” informacyjna

Rynek bazowych instrumentów finansowych: - przedmiotem handlu są tzw. oryginalne tytuły finansowe (aktywa bazowe – akcje, obligacje, waluty)	Rynek instrumentów pochodnych: - przedmiotem handlu są tzw. wtórne tytuły finansowe (np. transakcje opcyjnie na akcjach)
Rynek krajowy: - narodowe rynki pieniężne i kapitałowe	Rynek międzynarodowy: - z natury rynki instrumentów denominowanych w walutach obcych (np. eurorynki pieniężne i kapitałowe)
Rynek instrumentów ucieleśniających prawa współwłasności: - akcje, kuksy, prawa poboru	Rynek instrumentów opiewających na wierzytelności: - bony skarbowe, bony komercyjne, obligacje
Rynek giełdowy: - silna regulacja - wysoko postawione kryteria dla firm ubiegających się o notowania	Rynek pozagiełdowy: - regulacja bardziej liberalna - złagodzone kryteria dla firm ubiegających się o notowania
Rynek transakcji powszechnych: - łatwa zbywalność instrumentów finansowych - produkty i transakcje wystandaryzowane	Rynek transakcji zindywidualizowanych: - w zasadzie brak cech zbywalności instrumentu finansowego (depozyt, kredyt, polisa ubezpieczeniowa) - produkty i transakcje zindywidualizowane
Rynki hurtowe: - pojedyncze transakcje opiewają na duże kwoty - dostęp do rynku ograniczony	Rynki detaliczne (np. rynek giełdowy): - pojedyncze transakcje mogą opiewać na niewielkie kwoty - dostęp do rynku nieograniczony
Rynek transakcji natychmiastowych (kasowych, typu <i>spot</i>): - zwłoka czasowa między momentem zawarcia kontraktu a momentem jego wykonania (dostawa przedmiotu transakcji i jego rozliczenie) jest możliwie najkrótsza - wyżej wymieniona różnica czasowa wynika z przyczyn formalnych i technicznych	Rynek transakcji terminowych: - zwłoka czasowa pomiędzy momentem zawarcia transakcji a momentem jego wykonania jest znaczna (moment wykonania jest odpowiednio oznaczony w warunkach kontraktu) - wyżej wymieniona różnica jest świadomie założona przez strony kontraktu (jest przesłanką jego zawarcia)

Źródło: opracowanie własne na podstawie literatury

Prezentując znaczenie rynku finansowego warto pamiętać o jego bardzo złożonej strukturze wewnętrznej (tabela 5.1). Obejmuje ona między innymi: rynek pierwotny i wtórny, rynek zorganizowany i niezorganizowany, rynek bazowych instrumentów finansowych i rynek instrumentów pochodnych, rynek krajowy i międzynarodowy, rynek instrumentów odzwierciedlających prawa własności i rynek instrumentów wierzytelnościowych, rynek giełdowy i pozagiełdowy, rynek transakcji powszechnych i rynki transakcji zindywidualizowanych, rynki hurtowe i detaliczne, a także rynki transakcji natychmiastowych i terminowych.

(6)Podstawowe źródła finansowania

6.1.Wewnętrzne a zewnętrzne źródła finansowania

Najczęściej spotykanym i wykorzystywanym w literaturze rozróżnieniem jest wyodrębnienie wewnętrznych oraz zewnętrznych źródeł finansowania działalności gospodarczej.

Finansowanie wewnętrzne polega na pozyskiwaniu środków finansowych przez gromadzenie kapitału pochodzącego z przychodów ze sprzedaży produktów (dóbr i usług) i z przekształceń majątkowych. Polega na tym, że przedsiębiorstwo niezbędne do realizacji celów środki finansowe pozyskuje z zasobów własnych, np. poprzez zatrzymanie wygosparowanego zysku, w postaci tworzonych rezerw. Można także powiedzieć, że finansowanie wewnętrzne obejmuje środki własne (kapitał powierzony), na przykład wkłady właścicieli, a także kapitał samofinansowania, jak na przykład zysk.

Finansowanie zewnętrzne obejmuje natomiast finansowanie własne i obce. Pierwsze z nich zajmuje się pozyskiwaniem środków za pomocą emisji akcji, dopłat akcjonariuszy, udziałów, dopłat wspólników, wkładów wpisowych czy dotacji. Drugie gromadzi kapitał z wykorzystaniem kredytów i pożyczek zaciąganych na rynku finansowym, kredytów kupieckich, faktoringu czy leasingu. Finansowanie zewnętrzne charakteryzuje się tym, że przedsiębiorstwo korzysta ze środków finansowych pochodzących spoza firmy, czyli ze środków wypracowanych przez inne podmioty, na przykład przez banki, inwestorów na rynku kapitałowym. Wśród źródeł finansowania zewnętrznego znajdują się między innymi: kredyty i pożyczki, środki pochodzące z faktoringu i forfaitingu oraz franchisingu, a także emisja krótkoterminowych papierów dłużnych, środki leasingowe i inne alternatywne źródła finansowania.

Kapitał przedsiębiorstwa obejmuje on środki finansowe pochodzące ze źródeł wewnętrznych (kapitał własny) lub zewnętrznych (kapitał obcy), będących w posiadaniu przedsiębiorstwa. Do kapitału własnego należą: kapitał podstawowy, należne wpłaty na kapitał podstawowy (wielkość ujemna), udziały (akcje własne), kapitał (fundusz) zapasowy, kapitał (fundusz) z aktualizacji wyceny, pozostałe kapitały (fundusze) rezerwowe, zysk lub strata z lat ubiegłych, zysk lub strata netto i odpis z zysku netto w ciągu roku obrotowego jako wielkość ujemna.

Tabela 6.1. Podstawowe źródła wewnętrzne oraz zewnętrzne finansowania działalności gospodarczej

Źródła wewnętrzne	Źródła zewnętrzne
Środki własne	Kredyty i pożyczki
Kapitał powierzony	Kredyt kupiecki
	Leasing
Samofinansowanie	Factoring
	Forfaiting
	Franchising (franczyza)
	Emisja papierów dłużnych

Źródło: opracowanie własne

Kapitał podstawowy tworzą środki wniesione przez wspólników. Należne wpłaty na kapitał podstawowy to zadeklarowane, lecz nie wniesione na dzień bilansowy wkłady kapitałowe. Kapitał zapasowy (samofinansowania) powstaje z wypracowania zysku w poprzednich okresach, dopłat akcjonariuszy w zamian za przyznanie szczególnych uprawnień ich akcjom oraz z nadwyżki osiągniętej przy emisji akcji powyżej ich wartości nominalnej i przeznaczony jest na pokrycie ewentualnych strat. Kapitały (fundusze) rezerwowe tworzone są na regulowanie przyszłych zobowiązań, w celu pokrycia ewentualnych strat czy nieprzewidzianych wydatków. Tworzony jest z zysków z lat ubiegłych i z wartości akcji własnych przeznaczonych do sprzedaży.

6.2. Krótkoterminowe i długoterminowe źródła finansowania działalności gospodarczej

Innym kryterium rozróżniania źródeł finansowania działalności gospodarczej jest czas udostępniania w ich ramach środków kapitałowych. Najczęściej, zgodnie z tym kryterium wyróżnia się kapitał krótkoterminowy i długoterminowy.

Kapitał krótkoterminowy jest udostępniany na okres do 12 miesięcy i powinien być wykorzystany na sfinansowanie działalności bieżącej. Obejmuje zatem środki, które wykorzystuje się w okresie krótszym niż jeden rok obrotowy. Mogą one mieć postać tradycyjnych kredytów i pożyczek, operacyjnego leasingu, factoringu czy emisji krótkoterminowych papierów dłużnych.

Kapitałem długoterminowym przedsiębiorstwo powinno finansować swoją działalność inwestycyjną, gdyż pozostaje on w jednostce przez okres dłuższy niż 1 rok. Środki pozyskiwane na okres dłuższy niż jeden rok mają w finansach charakter długoterminowy. Przyjmują one postać kredytów i pożyczek, emisji obligacji, leasingu inwestycyjnego, forfaitingu i franchisingu, a także środków z funduszy pomocowych, w tym unijnych, dotacji czy poręczeń kredytowych.

Tabela 6.2. Podstawowe źródła kapitału krótkoterminowego i długoterminowego

Kapitał krótkoterminowy	Kapitał długoterminowy
Kredyt kupiecki	Kredyt bankowy
Kredyt bankowy	Pożyczka bankowa
Kredyt wekslowy	Obligacje
Pożyczka bankowa	Leasing inwestycyjny
Emisja krótkoterminowych papierów dłużnych	Forfaiting
Leasing operacyjny	Franchising
Factoring	Środki z funduszy pomocowych
	Dotacje
	Poręczenia kredytowe

Źródło: opracowanie własne

W praktycznej działalności finansowej wyróżnia się czasami tak zwany okres średni i nadaje mu wymiar od 1 do 3, a nawet 5 lat. Wówczas dzielimy kredyty na: krótkoterminowe, średnioterminowe oraz długoterminowe.

6.3. Tradycyjne i nietradycyjne źródła finansowania działalności gospodarczej

Nazwanie i wykorzystanie kryterium pozwalającego rozróżnić tradycyjne i nietradycyjne źródła finansowania działalności gospodarczej nie jest tak łatwe, jak w przypadku źródeł wewnętrznych i zewnętrznych, czy kapitałów krótkoterminowych i długoterminowych. W tym przypadku bierze się pod uwagę historyczny czas wykorzystywania danego źródła, jego popularność wśród przedsiębiorców i praktyczny zasięg.

Tabela 6.3. Podstawowe tradycyjne i nietradycyjne źródła finansowania działalności gospodarczej

Źródła tradycyjne	Źródła nietradycyjne (alternatywne)
Kredyt kupiecki	Dotacje
Kredyt bankowy	Granty
Pożyczka bankowa	Leasing inwestycyjny
Emisja papierów dłużnych	Factoring
	Forfaiting
	Franchising
	Venture capital
	Aniołowie biznesu

Źródło: opracowanie własne

Do tradycyjnych źródeł finansowania działalności gospodarczej zalicza się przede wszystkim:

- kredyt kupiecki, o bardzo odległej historycznie tradycji stosowania;

- kredyt i pożyczkę bankową, będące najpopularniejszymi formami wsparcia finansowego oraz

- emisję papierów dłużnych.

Do nietradycyjnych źródeł finansowania działalności gospodarczej, nazywanych czasami źródłami alternatywnymi, w stosunku do tradycyjnych, zalicza się natomiast:

- dotacje, których stosowanie w Unii Europejskiej jest obwarowane określonymi regulacjami prawnymi;

- granty, na których opierają się specyficzne formy aktywności gospodarczej;

- leasing inwestycyjny, coraz popularniejszy, o ponad stuletniej tradycji wykorzystania;

- factoring, forfaiting i franchising, o określonym zakresie możliwości wykorzystania;

- *venture capital* i inne formy wsparcia ryzykownych przedsięwzięć gospodarczych.

Współczesne podmioty gospodarujące, w tym przedsiębiorstwa, wykorzystują nadal chętnie tradycyjne źródła finansowania działalności gospodarczej, jak i propozycje alternatywne. Te ostatnie zdobywają coraz większą popularność wraz z rosnącymi potrzebami finansowo-kapitałowymi firm i rozszerzającą się ofertą instrumentów na rynku finansowym.

(7)Pomoc publiczna

7.1. Pojęcie, zakres i główne formy pomocy publicznej w Polsce i Unii Europejskiej

System prawny UE oraz Polski przewiduje pewne dopuszczalne formy pomocy publicznej. Pomoc publiczna dla przedsiębiorców rozumiana jest jako przysporzenie korzyści finansowych określonego przedsiębiorcy w zakresie prowadzonej przez niego działalności gospodarczej. Przysporzenie takie stanowi pomoc, jeżeli:

1. jest realizowane bezpośrednio z krajowych środków publicznych lub z takich środków przekazanych innym podmiotom albo pomniejsza lub może pomniejszyć te środki oraz
2. narusza lub grozi naruszeniem konkurencji przez uprzywilejowanie niektórych przedsiębiorców lub produkcji niektórych towarów.⁸

Zgodnie z ustawą pomoc publiczna udzielona jest w formie:

1. dotacji oraz ulg i zwolnień podatkowych,
2. dokapitalizowania przedsiębiorców na warunkach korzystniejszych od oferowanych na rynku,
3. pożyczek lub kredytów udzielanych na warunkach korzystniejszych od oferowanych na rynku,
4. poręczeń lub gwarancji udzielanych przedsiębiorcom lub za zobowiązania przedsiębiorców – na warunkach korzystniejszych od oferowanych na rynku,
5. zaniechania poboru, odroczenia płatności lub rozłożenia na raty płatności podatku bądź zaległości podatkowej oraz umorzenia zaległości podatkowej bądź odsetek za zwłokę,
6. umorzenia bądź zaniechania ustalania lub poboru należnych od przedsiębiorcy świadczeń pieniężnych, stanowiących środki publiczne w rozumieniu przepisów o finansach publicznych, innych niż podatki, albo odraczania lub rozkładania na raty płatności takich świadczeń,
7. zbycia lub oddania do korzystania mienia będącego własnością Skarbu Państwa, państwowych osób prywatnych albo jednostek samorządu terytorialnego lub ich związków – na warunkach korzystniejszych od oferowanych na rynku, z wyjątkiem

⁸ Ustawa z dnia 27 lipca 2002 roku o warunkach dopuszczalności i nadzorowaniu pomocy publicznej dla przedsiębiorców – Dz.U. z 2002 r., Nr 141, poz. 1177, Dz.U. z 2002 r., Nr 153, poz. 1271, Dz.U. z 2003 r., Nr 159, poz. 1537, Dz.U. z 2003 r., Nr 188, poz. 1840, Dz.U. z 2003 r., Nr 189, poz. 1850.

zbycia lub oddania do korzystania mienia będącego własnością Skarbu Państwa, przejętego w celu zabezpieczenia roszczeń wynikających z udzielonych poręczeń lub gwarancji Skarbu Państwa.

Za pomoc publiczną uznaje się te formy, które przekraczają 100 tysięcy euro (liczone wraz z pomocą udzielaną w ciągu trzech lat do dnia udzielenia pomocy). Pomoc w euro przelicza się według kursu średniego w NBP w dniu udzielania pomocy. Wszelkie inne formy pomocy przelicza się na dotacje.

Przez dzień udzielenia pomocy publicznej uznaje się dzień wydania decyzji lub zawarcia umowy, na podstawie której jest udzielana pomoc. Jeżeli udzielenie pomocy następuje na podstawie aktu normatywnego bez konieczności wydania decyzji albo zawarcia umowy, dniem taki jest (1) dzień, w którym upływa termin złożenia deklaracji albo dokumentu określającego wartość pomocy lub (2) dzień, w którym upływa termin złożenia rocznego zeznania, jeżeli pomoc dotyczy podatku dochodowego lub (3) dzień faktycznego przysporzenia przedsiębiorcy korzyści finansowych, jeżeli inne dokumenty nie są potrzebne.

W przypadku pomocy w górnictwie węgla, hutnictwie żelaza i stali i transporcie jej wielkość jest nieistotna. Wielkość pomocy to jej wartość wyrażona w kwocie pieniężnej lub intensywność pomocy wyrażona jako relacja wartość pomocy/koszty kwalifikujące się do objęcia pomocą.

Wartość udzielanej pomocy podlega sumowaniu, niezależnie od jej przeznaczenia i form. W przypadku spółki cywilnej, jawnej, partnerskiej, komandytowej albo komandytowo-akcyjnej sumuje się wyłącznie wartości pomocy udzielonej tej spółce. W przypadku przedsiębiorcy, będącego wspólnikiem spółki cywilnej, jawnej, partnerskiej, komandytowej lub komandytowo-akcyjnej, sumuje się wartość pomocy udzielonej temu przedsiębiorcy z wartością pomocy udzielonej spółce lub spółkom, w których posiada on lub posiadał udziały, obliczonej proporcjonalnie do wielkości jego udziału w zyskach spółki. W przypadku małżonków prowadzących wspólnie działalność gospodarczą – sumuje się wartość pomocy udzielonej każdemu z nich.

7.2.Ograniczenia w stosowaniu pomocy publicznej

Przepisów ustawy o pomocy publicznej nie stosuje się do kilku następujących sytuacji:

1. przysporzenia przedsiębiorcy korzyści finansowej, przeznaczonej na tworzenie i rozbudowę infrastruktury technicznej, pod warunkiem że nie jest przeznaczona wyłącznie dla określonego przedsiębiorcy;
2. przysporzenia przedsiębiorcy korzyści finansowej, w celu zrekompensowania kosztów ponoszonych na realizację zadań na rzecz obronności państwa;
3. przysporzenia przedsiębiorcy korzyści finansowej, w celu usunięcia szkody wyrządzonej przedsiębiorcy, powstałej na skutek zastosowania się przez niego do urzędowej interpretacji prawa podatkowego o zakresie stosowania przepisów prawa podatkowego;
4. pomocy udzielonej w rolnictwie, przetwórstwie rolno-spożywczym, łowiectwie, leśnictwie, rybołówstwie i rybactwie;
5. pomocy udzielonej na skup i przechowywanie produktów rolnych oraz zapasów przetworów z tych produktów, a także na skup i przechowywanie zapasów ryb morskich;
6. pomocy udzielanej przedsiębiorcom zatrudniającym osoby niepełnoprawne – w formie dofinansowania lub refundacji wynagrodzeń osób niepełnosprawnych lub składek na ubezpieczenie społeczne naliczonych od tych wynagrodzeń.

Pomoc publiczna jest niedopuszczalna:

- a) gdy pomoc, ze względu na wielkość i częstotliwość pomocy dotychczas udzielonej przedsiębiorcy, niezależnie od jej przeznaczenia, może wyeliminować albo istotnie ograniczyć konkurencję bądź uniemożliwić lub istotnie utrudnić powstanie konkurencji,
- b) gdy pomoc uzależnione bezpośrednio od wielkości eksportu lub przeznaczona na tworzenie sieci dystrybucyjnych za granicą, ich funkcjonowanie lub na bieżące wydatki związane z działalnością eksportową (pomoc eksportowa)

7.3. Dopuszczalność pomocy publicznej

Ustawa reguluje dopuszczalność pomocy publicznej.

1. Dopuszczalna jest pomoc w celu naprawienia szkód wyrządzonych przez klęski żywiołowe lub inne nadzwyczajne zdarzenia.
2. Dopuszczalna jest także pomoc udzielona w celu zapobieżenia lub likwidacji poważnych i mających ponadsektorowy zasięg, zakłóceń gospodarki.

3. Dopuszczalna jest także pomoc udzielona w celu wsparcia krajowych przedsiębiorców działających w ramach przedsięwzięcia gospodarczego podejmowanego w interesie europejskim.
4. Dopuszczalna jest także pomoc udzielona w celu promowania kultury, nauki i oświaty oraz ochrony dziedzictwa kulturowego.
5. Dopuszczalna jest pomoc stanowiąca rekompensatę dla przedsiębiorcy z tytułu jego udziału, w realizacji zadań publicznych, w tym przeznaczona na wyrównanie strat wynikających ze stosowania prawnie ustalonego poziomu cen lub opłat za towary lub usługi, o ile przy udzielaniu pomocy nie preferuje się towarów lub usług, z uwagi na ich pochodzenie.
6. Dopuszczalna jest pomoc stanowiąca rekompensatę dla przedsiębiorcy z tytułu jego udziału, w realizacji zadań publicznych, w tym przeznaczona na wyrównanie zwiększonych wydatków poniesionych przez przedsiębiorcę w związku z rehabilitacją lub zatrudnieniem osób niepełnosprawnych.
7. Dopuszczalna jest pomoc przeznaczona na pokrycie kosztów bieżącej działalności przedsiębiorcy udzielana na obszarze charakteryzującym się poziomem PKB *per capita* niższym niż 75% średniego dla UE z trzech lat, pod warunkiem, że jest ograniczona w czasie oraz uzasadniona przesłankami o charakterze społeczno-gospodarczym, a zwłaszcza wysoką stopą bezrobocia czy niskim PKB, a jej wielkość stopniowa jest zmniejszana.
8. Dopuszczalna jest pomoc regionalna, horyzontalna lub w sektorach ważnych za wrażliwe.
9. Dopuszczalna jest pomoc wspierająca rozwój eksportu, przeznaczona na pokrycie kosztów udziału w targach, badaniach studialnych lub usług doradczych niezbędnych dla wypromowania nowego produktu lub istniejącego produktu na nowych rynkach.
10. Dopuszczalna jest pomoc wspierająca rozwój eksportu, niezakłócająca konkurencji z przedsiębiorstwami z państw UE.

Pomoc może być udzielana, gdy spełnione są jednocześnie następujące warunki:

1. stanowi, w przypadkach inwestowania lub tworzenia nowych miejsc pracy, uzupełnienie innych, niż środki publiczne, angażowanych przez przedsiębiorców;
2. jej wielkość, czas trwania oraz zakres są proporcjonalne do rangi rozwiązywanego problemu oraz jest udzielana w ratach;

3. przynosi korzyści społeczne, po uwzględnieniu kosztów związanych z jej udzieleniem, większe niż korzyści możliwe do osiągnięcia bez jej udzielenia, przy uwzględnieniu związanych z tym kosztów;
4. służy wspieraniu projektów w stopniu niezbędnym i wystarczającym do osiągnięcia celu pomocy;
5. charakteryzuje się przejrzystością ułatwiającą jej nadzorowanie.

7.4. Potencjalne źródła pomocy publicznej

Istnieje wiele potencjalnych źródeł finansowania przedsiębiorstw z wykorzystaniem środków publicznych. Należą do nich:

- budżety samorządów terytorialnych, od gminnego po budżet Sejmiku Wojewódzkiego;
- budżet wojewody;
- środki budżetu centralnego;
- środki celowych funduszy ekologicznych i innych;
- środki własne podmiotów gospodarczych;
- środki kredytowe banków;
- zagraniczne środki pomocowe pochodzące od rządów, międzynarodowych instytucji finansowych (Bank Światowy, EBOiR) i organizacji (Unia Europejska);
- środki społeczności lokalnych pochodzące z emisji obligacji komunalnych;
- środki fundacji ekologicznych;
- środki własne gospodarstw domowych;
- środki pochodzące z darowizn i środków przekazane przez osoby prywatne i instytucje.

Skutki rozwoju przedsiębiorczości odczuwane są najsilniej na poziomie społeczności lokalnej. Z tego też powodu i zgodnie z zasadą subsydiarności na poziomie gminnym powinna być ulokowana zasadnicza część środków przeznaczonych na działania w tym zakresie. Jedną z efektywnych form wsparcia tych przedsięwzięć jest wykorzystanie środków budżetów samorządowych. Podstawowe ograniczenie w tym zakresie związane jest nie tyle z trudnościami wykorzystania środków budżetowych, lecz z niedostatecznymi możliwościami finansowymi gmin. Dotyczy to zwłaszcza gmin położonych na terenach peryferyjnych, często o rolniczym charakterze. Podstawowa część wydatków budżetowych w takich gminach

przeznaczona jest na oświatę i gospodarkę komunalną, a zatem na elementy bardzo pośrednio łączące się ze wspieraniem przedsiębiorczości.

Interesującym źródłem wspierającym przedsięwzięcia w zakresie przedsiębiorczości może być budżet wojewody. Zgodnie z polskimi rozwiązaniami prawnymi i finansowo-ekonomicznymi, wojewoda dysponuje określonymi środkami, które mogą być wydatkowane na zaplanowane, jak i niespodziewane przedsięwzięcia. Ich wadą jest fakt dużej uznaniowości przyznawania tych środków.

Zupełnie inne znaczenie w finansowaniu przedsięwzięć w zakresie wspierania przedsiębiorczości mają środki finansowe zgromadzone i przeznaczone na te cele w budżecie centralnym. Ich odmienność łączy się z wielkością tych środków i sposobami wydatkowania. W porównaniu ze środkami z innych źródeł budżet centralny dysponuje relatywnie największymi możliwościami finansowymi. Zakres jego oddziaływania jest również najszerszy. Środki z budżetu centralnego mogą być istotnym źródłem finansowania dużych przedsięwzięć infrastrukturalnych, których koszty przekraczają możliwości społeczności lokalnych. W takim przypadku bez ingerencji budżetu centralnego niemożliwa byłaby realizacja inwestycji. Środki z budżetu centralnego mogą być również przeznaczone na wsparcie społeczności lokalnych czy gospodarstw domowych, ale wówczas ich znaczenie łączy się z liczbą podmiotów, do których są skierowane.

Celowe fundusze ekologiczne są jednym z najważniejszych źródeł finansowania przedsięwzięć proekologicznych oraz infrastrukturalnych. Środki funduszy celowych pochodzą przede wszystkim z tytułu opłat za gospodarcze korzystanie ze środowiska przyrodniczego oraz kar za nieprzestrzeganie przepisów prawa środowiskowego.

Ważną formą wsparcia przedsięwzięć są środki własne podmiotów gospodarczych. Podmioty te w ramach swojej normalnej polityki inwestycyjnej powinny prowadzić przedsięwzięcia mające na celu zabezpieczenie posiadanego przez nie majątku trwałego. W takiej sytuacji można oczekiwać, że podmioty te będą wykorzystywać swoje możliwości finansowe na prowadzenie przedsięwzięć samodzielnych lub w koordynacji z innymi zainteresowanymi stronami.

Podmioty gospodarcze oraz urzędy samorządowe, a także jednostki budżetowe (choć w ograniczonej postaci) coraz częściej wykorzystują do finansowania swoich przedsięwzięć kredyty zaciągane w bankach, na normalnych, komercyjnych warunkach. Kredytowe środki bankowe stanowią także coraz bardziej znaczące źródło finansowania różnorodnych przedsięwzięć, w tym przedsięwzięć, których celem jest rozwój przedsiębiorczości.

Zagraniczne środki pomocowe pochodzące od rządów, międzynarodowych instytucji finansowych (Bank Światowy, EBOiR) i organizacji (Unia Europejska) mogą być interesującym źródłem finansowania przedsięwzięć sprzyjających rozwojowi przedsiębiorczości. Ich zakres został przedstawiony wcześniej.

Prawie zupełnie niewykorzystywanym źródłem finansowania przedsięwzięć na szczeblu lokalnym są środki pochodzące z emisji obligacji komunalnych. Mimo, że polskie prawo finansowe umożliwia szerokie korzystanie z takiego instrumentu, jakim są obligacje komunalne organy samorządowe i społeczności lokalne bardzo rzadko sięgają do niego i nieznane są poważniejsze próby jego zastosowania dla wspierania przedsiębiorczości.

Środki fundacji ekologicznych są coraz częściej wykorzystywane w finansowaniu przedsięwzięć sprzyjających przedsiębiorczości. W ostatnich latach pojawiły się różnorodne koncepcje i inicjatywy, aby za pomocą środków zgromadzonych w ramach fundacji wesprzeć lokalne działania, mające na celu wzmocnienie lokalnej gospodarki i przedsiębiorczości. Należy jednak pamiętać, tego rodzaju środki nie będą w stanie odegrać poważniejszej roli finansowej. Są zbyt małe.

Natomiast zupełnie niewykorzystanym w Polsce źródłem finansowania są środki własne gospodarstw domowych. Pewnym niewielkim wsparciem są środki pochodzące z darowizn i środków charytatywnych przekazane przez osoby prywatne i instytucje.

(8) Kryteria wyboru źródeł finansowania. Inżynieria finansowa i montaż finansowy.

8.1. Pojęcie inżynierii finansowej i montażu finansowego

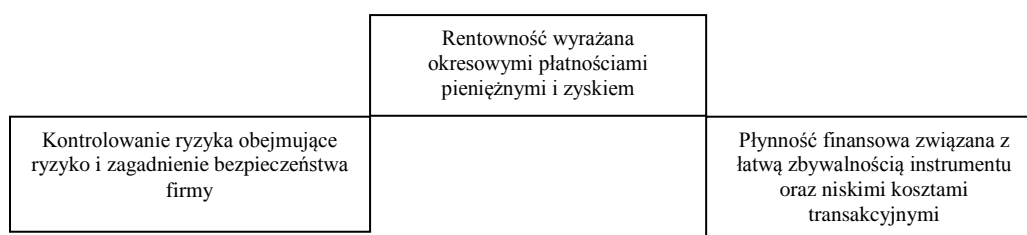
Inżynieria finansowa to umiejętność projektowania, konstruowania i wdrażania innowacji finansowych w dziedzinie nowoczesnego zarządzania finansami, umożliwiająca optymalny wybór metody finansowania działalności i efektywne zarządzanie ryzykiem, silnie wsparta przez zaawansowane metody wyceny instrumentów pochodnych i modelowania ryzyka, a także przez nowoczesną technologię informatyczną.

Optymalna metoda finansowania powinna odpowiadać kilku rodzajom wymagań, które są jednocześnie celami i przesłankami optymalnego finansowania. Po pierwsze, metoda finansowania musi być podporządkowana celom strategicznym. Po drugie, metoda finansowania powinna spełniać zbiór kryteriów oceniających stopień realizacji celów finansowych, a zwłaszcza: (1) obniżać koszty finansowania, (2) skutecznie kontrolować koszty finansowania, (3) wzmacniać strukturę bilansową firmy pod kątem jej stabilności, (4) kontrolować ryzyko rynkowe oraz (5) utrzymywać płynność finansową. Po trzecie, metoda finansowania nie może kolidować z interesami właścicieli firmy. A także, po czwarte, metoda finansowania musi także uwzględniać cele o charakterze transakcyjnym, związane z pierwotnym i wtórnym rynkiem finansowym.

Zachowania inwestora na rynku finansowym można zobrazować za pomocą tzw. magicznego trójkąta (schemat 8.1). Obejmuje on zagadnienia:

- rentowności, związane z okresowymi płatnościami pieniężnymi i osiągnięciem zysku,
- płynności finansowej łączącej się z kwestiami łatwej zbywalności danego instrumentu oraz niskimi kosztami transakcyjnymi takich operacji oraz
- kontrolowania ryzyka i zapewnienia bezpieczeństwa danego przedsięwzięcia, a także firmy.

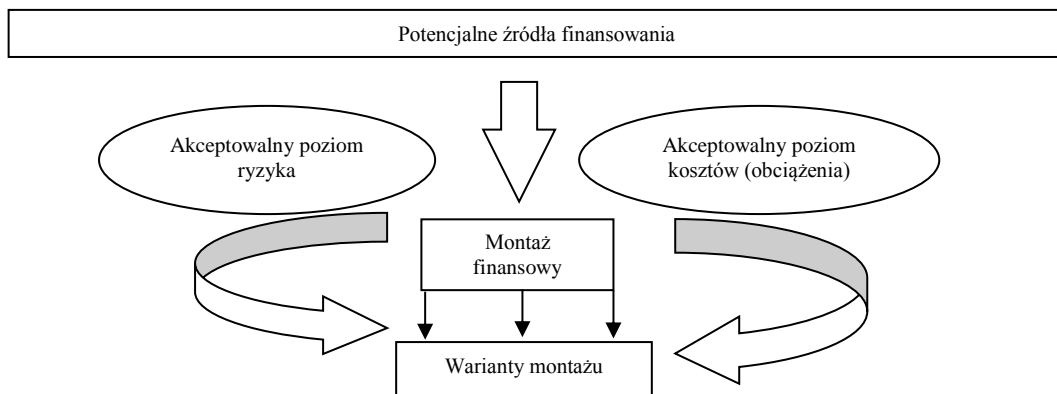
Schemat 8.1. Magiczny trójkąt zachowania inwestora na rynku finansowym



Źródło: opracowanie własne na podstawie literatury

Elementem inżynierii finansowej jest również umiejętność oceny różnych źródeł finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych (działalności gospodarczej), zwłaszcza w kontekście towarzyszącego im poziomu ryzyka oraz akceptowalnego poziomu kosztów (obciążenia). W efekcie pozwala to na właściwy montaż finansowy (schemat 8.2).

Schemat 8.2. Mechanizm realizacji inżynierii finansowej i montażu finansowego



Źródło: opracowanie własne na podstawie literatury

Procedura rozpoczyna się od identyfikacji potencjalnych źródeł (sposobów) finansowania danego przedsięwzięcia. Następnie należy dokonać dla rozpatrywanych źródeł określenia:

- akceptowalnego poziomu kosztów (obciążenia) oraz
- akceptowalnego poziomu ryzyka.

Na tej bazie buduje się następnie, przy wykorzystaniu właściwych metod i technik obrachunkowych, odpowiednie warianty montażu finansowego oraz dokonuje wyboru właściwego rozwiązania.

8.2. Podstawowe metody obrachunkowe inżynierii i montażu finansowego

Do montażu finansowego, którego celem jest taki dobór źródeł finansowania, aby koszty i ryzyko osiągnęło akceptowalny poziom, użyteczne są określone metody matematyki finansowej.

Do metod tych należą między innymi:⁹

- procent prosty i procent składany,
- obliczanie wartości kapitału w czasie (kapitalizacja i dyskontowanie),

⁹ Patrz: Tarczyński W., Zwolankowski M., *Inżynieria finansowa*, Agencja Wydawnicza PLACET, Warszawa 1999.

- ratałna spłata długu i rzeczywisty koszt kredytu,
- leasing i raty leasingowe,
- strumienie pieniężne i metody oceny inwestycji finansowych.

Procent jest traktowany jako miara korzyści płynących z użytkowania kapitału. Czasami uważa się go jako wynagrodzenie za wstrzeźliwość konsumpcyjną i odroczenie konsumpcji w czasie. Procent prosty stosowany jest do operacji krótkoterminowych, nie dłuższych niż rok. W transakcjach średniookresowych i długookresowych stosuje się procent składany. Jest on również wykorzystywany w analizach ekonomicznych związanych ze zmianą w czasie wartości kapitału oraz w analizie inwestycji finansowych. Zasada oprocentowania składanego polega na tym, że odsetki oblicza się za każdy okres równy okresowi kapitalizacji i kapitalizuje się je na koniec tego okresu. Głównym atrybutem oprocentowania składanego jest wielokrotna kapitalizacja odsetek.

Obliczanie wartości kapitału w czasie wiąże się z kapitalizacją oraz dyskontowaniem. Kapitalizacja prosta to proces określenia wartości przyszłej, przy znanej wartości obecnej i stopie procentowej według formuły: $FV_t = PV(1+r)^t$, gdzie: FV_t – wartość przyszła w okresie t , PV – wartość aktualna, r – stopa procentowa, t – okres kapitalizacji. Dyskontowanie to proces znajdowania wartości obecnej, gdy znana jest wartość przyszła, według formuły:

$PV = \frac{FV_t}{(1+r)^t}$, gdzie: $\frac{1}{(1+r)^t}$ współczynnik dyskontujący. Kapitalizacja jest prostym

oprocentowaniem, dyskontowanie jest działaniem odwrotnym. Na podstawie powyższych formuł można obliczyć stopę procentową, przy znajomości obecnej i przyszłej wartości kapitału oraz ilości jednostek czasu obliczania odsetek a także liczbę jednostek czasu, po której kapitał początkowy PV wzrośnie do określonej wielkości FV , przy znanej stopie procentowej. Kapitalizacja prosta może być zastosowana do kredytów krótkoterminowych, poniżej jednego roku. Dyskontem nazywamy różnicę między wartością nominalną kapitału w pewnym momencie a wartością początkową kapitału. Kiedy pożyczka się określone środki finansowe na pewien czas, trzeba zwrócić kwotę wraz z odsetkami. Jeżeli odsetki te obliczy się na początek okresu pożyczki, to stanowią one dyskonto, zaś pozostała kwota to wpływy.

Renta (*annuitet*) stanowi w matematyce finansowej podstawowe narzędzie rachunku i analizy ciągu okresowych płatności, w tym rachunku długów i inwestycji. Zdefiniowana jest ona jako ciąg płatności dokonywanych w równych odstępach czasu. Przykładami rent są: comiesięczne wypłaty wynagrodzenia, kwartalne płatności z tytułu spłaty długu, miesięczne wpłaty na rachunek w kasie mieszkaniowej, roczna dywidenda z tytułu posiadania akcji. Na

charakterystykę renty składają się: liczba rat, długość okresu bazowego, czyli okresu między dwiema kolejnymi ratami, wysokość rat, moment pierwszej płatności oraz stopa procentowa okresu bazowego. Renta używana jest do określania metod ratalnej spłaty długów.

Efektywny (rzeczywisty) koszt kredytu jest funkcją wysokości płaconych odsetek, jak również sposobu jego spłaty. Spłata kredytu jest zazwyczaj rozłożona w czasie, a wartość pieniądza ulega – w miarę upływu czasu – zmianie. Stąd też, przy ustalaniu rzeczywistego kosztu kredytu nominalne ujęcie wartości pieniądza nie jest właściwe. Efektywny koszt kredytu można zdefiniować jako różnicę pomiędzy przyszłą wartością sumy wszystkich płatności związanych ze zwrotem zaciągniętego kredytu a wartością pobranego kredytu. Efektywny koszt kredytu zależy od kwoty zaciągniętego kredytu, czasu jego trwania oraz stopy oprocentowania. W celu porównania atrakcyjności różnych kredytów, z punktu widzenia ich kosztów, koniecznym jest porównanie ich cen jednostkowych. Cenę jednostkową kredytu wyznaczają odsetki należne od jednej złotówki kredytu za ustalony okres czasu, zwykle jeden rok. Stopa procentowa nie uwzględnia jednak częstości kapitalizacji odsetek od zaciągniętego kredytu. Tymczasem efektywny koszt kredytu zależy od wysokości stopy procentowej, jak też częstości płacenia odsetek od kredytu. Miarą uwzględniającą te czynniki jest efektywna roczna stopa oprocentowania. Efektywna roczna stopa procentowa określa rzeczywisty koszt kredytu i nie zależy od kwoty zaciągniętego kredytu i czasu jego trwania (uwzględnia natomiast częstość płacenia odsetek). Znajomość efektywnej rocznej stopy oprocentowania kredytu umożliwia dokonanie wyboru takiego banku, w którym koszt zaciągniętego kredytu jest najniższy.

Decyzja o podpisaniu umowy leasingowej jest decyzją finansową i musi być poprzedzona szczegółowym rachunkiem ekonomicznym. Podmiot gospodarczy będzie korzystał z leasingu tylko wówczas, gdy będzie on najbardziej korzystną formą pozyskania majątku produkcyjnego w obecnych i przewidywanych warunkach działania. Przy kalkulacji opłat leasingowych z reguły uwzględnia się następujące elementy:

1. zwrot określonej części wartości przedmiotu leasingu,
2. koszty uboczne (np. naprawy, konserwacje, ubezpieczenie),
3. wysokość obciążeń podatkowych,
4. oprocentowanie kredytu, jaki został zaciągnięty na zakup przedmiotu leasingu,
5. zysk dla właściciela przedmiotu leasingu.

Oprócz wymienionych wyżej elementów, na wysokość kalkulowanych opłat istotny wpływ mają: rynkowa stopa procentowa oraz czas, w którym zakłada się odzyskanie wartości kapitałowej przedmiotu leasingu. Wpływ stopy procentowej na poziom kalkulowanych opłat

znajduje swoje odzwierciedlenie w kosztach odsetek płaconych od zaciągniętego kredytu na zakup leasingowanego przedmiotu oraz w zakładanej przez leasingodawcę stopie zwrotu (zysku). Opłaty leasingowe są tym wyższe – przy innych niezmiennych warunkach – im wyższa jest stopa procentowa i krótszy czas, w którym oczekuje się zwrotu w czynszu (racie leasingowej).

Warunki płatności rat leasingowych są ustalane z góry, a w ich strukturze wewnętrznej można wyodrębnić dwa składniki: część kapitałową i odsetkową. Rata kapitałowa odzwierciedla stopniową spłatę wartości kapitałowej przedmiotu leasingu, którą określają poniesione przez leasingodawcę koszty jego nabycia.

Odsetki (składnik okresowy) określają wysokość oprocentowania płaconych przez leasingobiorcę okresowo rat. Wysokość tego oprocentowania przekracza zazwyczaj poziom rynkowej stopy procentowej, co jest spowodowane koniecznością pokrycia ryzyka ponoszonego przez leasingodawcę oraz innych czynników uwzględnianych przez niego w kalkulowanej stopie zysku (zwrotu). Spłaty rat leasingowych są rozłożone w czasie. Jak wiadomo, pieniądź traci na wartości wraz z upływem czasu. Określona kwota pieniędzy ma dziś realnie większą wartość od tej, którą będziemy dysponować w przyszłości. Fakt ten należy uwzględnić przy kalkulacji płatności leasingowych. Znajduje to swoje odzwierciedlenie w zastosowaniu rachunku dyskonta.

Rachunek ten pozwala na ustalenie terażniejszej wartości sumy płatności leasingowych. Płatności te mogą być regulowane na początku ustalonego okresu czasu (mówimy wówczas o opłatach z wyprzedzeniem, z góry) lub na końcu określonego odcinka czasu (płatności bez wyprzedzenia, z dołu). Krótsze odstępy między poszczególnymi spłatami rat leasingowych umożliwiają skuteczniejszą kontrolę terminowości ich regulowania. Raty leasingowi są z reguły stałe w całym okresie trwania umowy leasingowej. Wyodrębnienia składnika kapitałowego i odsetkowego w każdej racie leasingowej można dokonać posługując się obecną lub przyszłą wartością przedmiotu leasingu. Umożliwia on sfinansowanie ze środków obcych większej części, a nawet całości kosztów inwestycji leasingobiorcy, przy czym finansowaniem mogą być objęte nawet koszty dostarczenia i zainstalowania przedmiotu leasingu. Dzięki temu leasingobiorca może posiadaną rezerwę gotówkową przeznaczyć na inne cele.

Koszty korzystania z przedmiotu leasingu są pokrywane z bieżących przychodów, jakie ten przedmiot przynosi. Wielość rodzajów (form) leasingu i brak ograniczeń, co do jego przedmiotu pozwalają na elastyczne dostosowanie warunków transakcji do indywidualnych potrzeb i preferencji leasingobiorców. Fakt, iż leasingodawca pozostaje właścicielem

przedmiotu leasingu przez czas trwania transakcji, zabezpiecza z reguły jego interesy w stopniu uzasadniającym rezygnację z żądania od leasingobiorcy zapłaty zaliczki (kaucji gwarancyjnej) na poczet przyszłych opłat leasingowych.

Strumienie pieniężne związane są z systematycznymi płatnościami rozłożonymi w czasie. Obecną wartość strumienia pieniężnego liczymy z formuły: $PV = \sum_{j=0}^n \frac{CF_j}{(1+r)^j}$, zaś

przyszłą wartość strumienia według formuły $FV = \sum_{j=1}^n CF_j (1+r)^{n-j}$. Jedną z podstawowych

miar wchodzących w skład oceny decyzji inwestycyjnej jest wartość bieżąca netto inwestycji NPV. Wartość bieżąca netto inwestycji jest sumą zdyskontowanych na moment $t = 0$ nakładów i dochodów z inwestycji przy ustalonej stopie procentowej. Przy założeniu, że aktualizacja wartości kapitału przeprowadzana jest za pomocą modelu oprocentowania wykładniczego, wartość bieżąca netto inwestycji przy ustalonej rocznej stopie r dana jest

wzorem: $NPV = \sum_{j=0}^n C_j (1+r)^{-t_j}$. NPV to obliczeniowo bardzo proste narzędzie. Dla każdej

wartości stopy procentowej NPV jest jednoznacznie określona. Ponadto jest to miara wyrażona w jednostkach pieniężnych. Trafność oceny inwestycji na podstawie NPV zależy od prawidłowego wyboru wartości stopy procentowej.

(9)Kapitał własny i kapitał obcy

9.1. Istota i znaczenie środków własnych w gospodarowaniu

Kapitał własny to środki gospodarcze wniesione do przedsiębiorstwa przez właściciela lub właścicieli. Są podstawowym i bezterminowym źródłem finansowania działalności firmy. Mogą pochodzić:

- z wcześniejszych oszczędności właściciela;
- z wynagrodzenia za pracę w innym miejscu;
- z przychodów ze sprzedaży majątku;
- z innych źródeł pozostających w dyspozycji właściciela.

Środki własne (kapitał własny) są bardzo ważnym źródłem finansowania działalności gospodarczej, zwłaszcza w jej początkowym okresie. Stanowią podstawowe źródło finansowania działalności, głównie małych i średnich przedsiębiorstw. W niektórych przypadkach jest to nawet powyżej 90%. Wykorzystanie środków własnych odnosi się przede wszystkim do początkowego okresu działalności przedsiębiorstwa, kiedy zaczyna ono swoją aktywność i określa jej dokładne kierunki. W tej fazie przychody ze sprzedaży i wartość przedsiębiorstwa są stosunkowo niewielkie, a jednostka ponosi koszty związane z rozpoczęciem aktywności.

Każde przedsiębiorstwo działające na rynku musi samodzielnie podjąć decyzję dotyczącą wyboru źródła finansowania. Dokonując wyboru, powinno zwrócić uwagę zarówno na korzyści, jak i na niebezpieczeństwa wynikające z danej formy finansowania. Ważnym kryterium wyboru jest koszt i elastyczność (szybkość, wielkość dostępnych środków, czas spłaty) pozyskania środków z danego źródła.

Finansowanie działalności wyłącznie kapitałem własnym wprawdzie zapewnia utrzymanie płynności finansowej, jednak ogranicza i spowalnia rozwój przedsiębiorstwa, który jest warunkiem walki z konkurencją.

Angażowanie w działalność inwestycyjną wyłącznie własnych środków spotyka się obecnie stosunkowo rzadko, raczej dla niewielkich projektów. Uruchomienie środków własnych inwestorów jest natomiast podstawowym warunkiem finansowania ze źródeł zewnętrznych na drodze zaciągnięcia zobowiązań. Ponadto, metoda finansowania ze środków własnych może wynikać z istnienia określonych wymagań otrzymywania subwencji, na przykład dla premii inwestycyjnej udzielanej pod warunkiem przeznaczenia pewnej części

zysku na inwestycje w ochronie środowiska. Formę tę tworzą też oszczędności i inne sposoby angażowania środków własnych ludności (gospodarstw domowych), jak również dochody bieżące jednostek zajmujących się ochroną środowiska (na przykład z tytułu opłat użytkowych za funkcjonowanie urządzeń ochrony środowiska).

Interesującą formą wsparcia są udziały kapitałowe. Polegają one na wejściu kapitałowym, najczęściej objęciu części udziałów lub akcji, zwykle przy podniesieniu kapitału własnego spółek. Wnoszącymi kapitał są najczęściej banki i fundusze inwestycyjne, a niekiedy fundusze ekologiczne. Ta forma wykorzystywana jest w odniesieniu do przedsiębiorstw wytwarzających urządzenia ochrony środowiska i świadczących usługi na rzecz ochrony środowiska. Finansowanie oparte jest na zasadzie *equity investments*, czyli przyszłym udziale inwestora finansowego we własności i zyskach powstających dzięki danej inwestycji w ochronę środowiska. Jest to stosunkowo nowa forma finansowania, rozwijająca się i korzystna, zwykle dla wszystkich partnerów umów.

Ważnym elementem środków własnych jest zysk reinwestowany. Jest to ta część zysku, która pozostaje w przedsiębiorstwie i służy jako wewnętrzne źródło finansowania, powiększając kapitał własny. Wielkość tego źródła zależy od poziomu przychodów oraz kosztów, czyli efektywności działania przedsiębiorstwa oraz realizowanej przez nie polityki finansowej. Zaletą zatrzymanego zysku jest fakt, że nie podlega on opodatkowaniu.

Jeszcze inną formą wewnętrznego finansowania są odpisy amortyzacyjne. Amortyzacja to zmniejszenie wartości dobra trwałego na skutek jego zużywania. Odpisy amortyzacyjne uwzględniane są w kosztach uzyskanych przychodów, przez co zmniejszają podstawę opodatkowania, natomiast kapitał „uzbierany” w ten sposób stanowi źródło finansowania wewnętrznego.

Przyspieszona amortyzacja stanowi pożądaną z punktu widzenia przedsiębiorstwa rozwiązanie pozwalające na szybsze odnowienia maszyn i urządzeń (kapitału trwałego). Dzięki temu w przedsiębiorstwie wprowadzane są coraz nowsze rozwiązania techniczne oraz technologiczne, co unowocześnia nie tylko dane przedsiębiorstwo, ale również lokalną gospodarkę. Rozwiązanie wspierające w postaci przyspieszonej amortyzacji mogą być wprowadzane na szczeblu centralnym, przez Ministra Finansów.

Przyspieszone odpisy amortyzacyjne umożliwiają szybszy odpis księgowy (niż wynosi faktyczny okres życia obiektu), dzięki czemu zwiększają się koszty i zmniejsza dochód, a więc i obciążenie podatkiem dochodowym. Stosuje się też podwyższone odpisy lub specjalne odpisy amortyzacyjne. Rozwiązania szczegółowe to:

- przyspieszenie pierwszego odpisu, na moment poniesienia nakładów inwestycyjnych (powstania kosztu), a nie oddania obiektu do użytku,
- pełne, natychmiastowe odpisy (zaliczenie w koszty całości nakładów inwestycyjnych),
- większy odpis amortyzacyjny w momencie oddania obiektu do użytkowania (na przykład 60%), a pozostałą wartość obiektu odpisuje się w następnych latach,
- specjalne dodatkowe odpisy, które przekraczają 100% poniesionych nakładów inwestycyjnych (dając zmniejszenie podatku i zwrot nakładów z dyskontem),
- zwiększenie odpisów amortyzacyjnych od urządzeń służących ochronie środowiska.

Do grupy metod zmniejszających podstawę opodatkowania podatkiem dochodowym zaliczyć można zaliczyć też zezwolenie na tworzenie nieopodatkowanych rezerw.

9.2. Istota i znaczenie środków obcych w gospodarowaniu

Środki obce pełnią w przedsiębiorstwie podstawową funkcję w finansowaniu działalności gospodarczej, w znacznej mierze decydując o stopniu utrzymania płynności finansowej. Mogą one przyjmować różną postać finansowania własnego lub obcego.

Wśród pierwszych ważną rolę odgrywają w spółkach akcyjnych emisje akcji. To papiery wartościowe związane z tworzeniem i funkcjonowaniem spółek akcyjnych. Stwierdzają bezwarunkowe uczestnictwo jej właściciela w kapitale spółki akcyjnej, który uprawnia do współudziału w jej zyskach w formie dywidendy oraz do majątku spółki w razie jej likwidacji. Posiadanie akcji w spółce daje akcjonariuszowi prawa: majątkowe i korporacyjne. Środki pieniężne ze sprzedaży akcji, księgowane są w aktywach jako gotówka i mogą być wykorzystywane do finansowania przedsiębiorstwa.

W drugiej grupie interesująca jest emisja obligacji. Jest to papier wartościowy poświadczający wierzytelność, czyli zobowiązanie dłużne emitenta wobec jej właściciela na określoną sumę wraz ze zobowiązaniem do wypłaty oprocentowania w ustalonych terminach. Inwestor może liczyć na trzy źródła dochodów związanych z obligacją. Są to odsetki otrzymywane okresowo od emitenta, reinwestowanie okresowo otrzymywanych odsetek oraz zyski pochodzące z różnic kursowych.

Posługiwanie się w działalności gospodarczej środkami obcymi (kapitałem obcym) niesie ze sobą kilka ważnych korzyści. Po pierwsze, ułatwia utrzymanie płynności finansowej w przedsiębiorstwie. Po drugie, bardzo rozszerza możliwości finansowania różnorodnych inwestycji. Po trzecie, nie wywołuje potrzeby zwiększania liczby właścicieli kapitału przedsiębiorstwa. Dodatkowo, po czwarte, prowadzi do wzrostu wartości przedsiębiorstwa.

Z drugiej strony, jak każde źródło finansowania działalności gospodarczej kapitał obcy niesie określone zagrożenia. Jednym z nich jest niebezpieczeństwo nadmiernego zadłużenia, które może prowadzić najpierw do braku płynności finansowej, a następnie do bankructwa podmiotu. Ponadto, zbyt łatwy dostęp do kapitałów obcych tworzy zagrożenie złym zarządzaniem zasobami finansowymi, których finalnym efektem może być również bankructwo.

Kapitały obce budowane są na zasadzie zobowiązań. Zobowiązaniami takimi są pożyczki, kredyty, obligacje i leasing. W sferze działań proekologicznych w Polsce największe znaczenie mają pożyczki udzielane przez fundusze ekologiczne. Kredytów ekologicznych udzielają banki. Zarówno pożyczki, jak kredyty, mogą występować na warunkach preferencyjnych w stosunku do komercyjnych. Uzyskanie takiego finansowania oznacza w istocie połączenie zaciągnięcia zobowiązania z otrzymaniem subwencji (pośrednich). Dzięki nim jest to jedna z najtańszych metod pozyskania środków finansowych.

(10)Kredyt bankowy i pożyczka bankowa

10.1.Istota i rodzaje kredytów bankowych

Kredyt bankowy to umowa zawarta w formie pisemnej pomiędzy bankiem a kredytobiorcą. Bank zobowiązuje się udostępnić określoną kwotę na wyznaczony 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.

Każdy kredyt udzielany przez bank jest kredytem: (1) pieniężnym – przedmiotem kredytowania są pieniądze, (2) zwrotnym – kredytobiorca zobowiązuje się do zwrócenia pieniędzy zgodnie z ustalonym okresem kredytowania, (3) celowym – bank udziela kredytu na określony cel, (4) odpłatnym – kredytodawca pobiera prowizję od przyznanego kredytu i nalicza odsetki od wykorzystanych środków oraz (5) zabezpieczonym – bank zabezpiecza się na wypadek niemożliwości jego spłaty przez kredytobiorcę.

Kredyty mają ogromne znaczenie zarówno dla klientów, którzy dzięki nim uzyskują niezbędną gotówkę, ale również dla gospodarki. Pełnią przy tym trzy zasadnicze funkcje. Są nimi:

- funkcja emisyjna – wprowadzanie nowego pieniądza do obiegu,
- funkcja stymulacyjna – wykorzystanie instrumentów polityki kredytowej do pobudzania rozwoju gospodarczego oraz czynników produkcji,
- funkcja dochodowa – czerpanie korzyści finansowych i ekonomicznych.

Rozróżniamy kilka rodzajów kredytów bankowych takich jak: (1) kredyt hipoteczny, (2) kredyt inwestycyjny, (3) kredyt konsolidacyjny, (4) kredyt obrotowy, (5) kredyt gotówkowy, (6) kredyt ratalny, (7) kredyt odnawialny na rachunku bankowym.

Kredyt hipoteczny jest często stosowany w nazewnictwie zamiennie z kredytem mieszkaniowym. Nawet same banki często nie rozróżniają ich w swojej ofercie jako osobnych produktów. Kredytem hipotecznym określa się wszelkie kredyty zabezpieczone hipoteką. Kredyt hipoteczny mieszkaniowy nie służy jedynie kupnu lokalu mieszkalnego, a może być przeznaczony także na zakup bądź budowę domu jednorodzinnego czy zakup działki budowlanej. Z kolei kredyt hipoteczny, nie przeznaczony na cele mieszkaniowe, może być przeznaczony także na remont, kupno lokalu pod wynajem, budynku komercyjnego czy działki rolnej. Ze względu na wysokie kwoty kredytów hipotecznych zabezpieczenie

znacząco odbiega od tego jakie stosowane jest przy kredycie gotówkowym czy ratałnym. W tym przypadku będzie to wniesienie wkładu własnego, który wynosi minimum 10% wartości nieruchomości oraz ustanowienie hipoteki na nieruchomości. Najczęściej banki uzależniają przyznanie kredytu hipotecznego także od wykpienia dodatkowego ubezpieczenia nieruchomości.

Kredyt inwestycyjny jest pewną odmianą kredytu hipotecznego. Kredyt inwestycyjny to mechanizm finansowy przeznaczony dla firm o ugruntowanej pozycji rynkowej (co najmniej 12-24 miesiące stażu) i w dobrej kondycji finansowej. Firma musi przekonująco zaprezentować bankowi biznesplan inwestycji, harmonogram planowanych prac, a także szacowane wydatki i potencjalne zyski z przedsięwzięcia. Kredyt inwestycyjny udzielany jest na ściśle określony w umowie cel. Służy sfinansowaniu rozwoju i powiększeniu wartości majątku trwałego firmy. Można go również przeznaczyć na modernizację, zakup nieruchomości, samochodów, urządzeń, maszyn czy na wybudowanie hali produkcyjnej. Kredyty inwestycyjne opiewają zazwyczaj na odpowiednio wyższe kwoty, a ich spłata może być rozłożona nawet na 20 lat. Z reguły w przypadku kredytu inwestycyjnego bank wymaga wkładu własnego, wynoszącego minimum 10-20% wartości inwestycji.

Kredyt konsolidacyjny pozwala połączyć wszystkie zobowiązania podmiotu w jeden kredyt. Dzięki wydłużeniu okresu kredytowania istnieje możliwość znacząco obniżyć miesięczną ratą i ułatwić spłatę długów. W praktyce wygląda to tak, że kapitałem pozyskanym w formie kredytu konsolidacyjnego, spłacamy nasze aktualne zadłużenie. W ten sposób do spłaty nie mamy już kilku różnych zobowiązań, a jedną, dostosowaną do naszych aktualnych możliwości finansowych, ratę kredytu po konsolidacji. Mówiąc jeszcze precyzyjniej, wraz z decyzją przyznającą konsolidację pozbywamy się dotychczasowego zadłużenia. Do niedawna, konsolidacji podlegały jedynie kredyty bankowe. Obecnie, ze względu na zmieniające się potrzeby kredytobiorców, konsolidować można także pożyczki pozabankowe, a nawet „chwilówki”. Jednakże warto pamiętać o tym, że liczne opóźnienia i negatywne wpisy w bazach dłużników, praktycznie przekreślają naszą szansę na konsolidację w banku. Dlatego jeśli tylko nasze zadłużenie i wysokość miesięcznych rat jest dla nas problematyczna, już wtedy warto zastanowić się nad kredytem konsolidacyjnym, aby ułatwić sobie spłatę, a jednocześnie zadbać o swoją zdolność kredytową, która jeszcze nie raz może odgrywać kluczową rolę w naszych kontaktach z bankami.

Kredyt obrotowy ma na celu sfinansowanie bieżącej działalności firmy, na przykład wypłatę wynagrodzeń, pokrycie kosztów administracyjnych, rozliczenia z urzędem skarbowym i ZUS.. Służy więc wyłącznie firmom już działającym na rynku. Co więcej, może

on posłużyć jedynie sfinansowaniu bieżących wydatków firmy, dlatego nie sfinansujemy nim przeterminowanych zobowiązań, których termin płatności minął. Na tego rodzaju kredyty decydują się przede wszystkim średnie i duże firmy, które mają zamrożone znaczące ilości gotówki w zaległych należnościach od kontrahentów, a tym samym trudno im zachować bieżącą płynność finansową. Standardowy okres spłaty kredytu obrotowego wynosi 12-36 miesięcy, co pozwala zakwalifikować ten instrument do kredytów krótkoterminowych lub średnioterminowych. Wysokość kredytu obrotowego zależy od przychodów i zysków przedsiębiorstwa oraz ewentualnych zabezpieczeń. Udzielany jest w formie ratalnej lub odnawialnej linii kredytowej w rachunku bieżącym. W tym przypadku spłata umożliwia ponowne skorzystanie z takiego kredytu.

Kredyt gotówkowy ma na celu zaspokojenie potrzeb bieżących kredytobiorcy. Jest to produkt skierowany wyłącznie do osób fizycznych. Jest to także jedyny rodzaj kredytu, którego cel nie jest z góry określony umową kredytową. Oznacza to, że kredytobiorca może dowolnie spożytkować pozyskane w formie kredytu gotówkowego pieniądze i w żaden sposób nie jest zobowiązany informować o tym banku. Co więcej, bank nie ma także prawa sprawdzać na co kredytobiorca wydał pożyczone mu środki. Bowiern w przypadku tego kredytu pieniądze możemy przeznaczyć na dowolny cel. Ze względu na niewysokie kwoty oraz stosunkowo krótki okres kredytowania, najczęściej zabezpieczeniem są jedynie dochody kredytobiorcy. Jednakże w przypadku gdy staramy się o kredyt gotówkowy w wysokości nawet kilkuset tysięcy złotych, dochody kredytobiorcy mogą nie być wystarczające i bank poprosi o inne zabezpieczenie np. w postaci dodatkowego ubezpieczenia, zabezpieczenia na przedmiocie czy poręczenia.

Kredyt ratalny to formy kredytu, które udzielane są w punktach sprzedaży podczas zakupu sprzętu RTV, AGD itp. Zabezpieczeniem takiego kredytu są nasze zarobki.

Kredyt odnawialny na rachunku firmowym traktowany jest jako swoiste antidotum na negatywne skutki utraty płynności finansowej. Gdy dochodzi do takiej sytuacji, przedsiębiorca nadal może wykonywać transakcje do określonego limitu. Kredyt odnawialny to instrument przypominający zwykłą linię kredytową, działającą na zasadzie debetu. Nie trzeba każdorazowo składać wniosku kredytowego. Równie wygodna jest spłata kredytu odnawialnego. Bank nalicza odsetki tylko od faktycznie wykorzystanej kwoty. Każdy wpływ na konto automatycznie obniża zadłużenie.

10.2. Elementy umowy kredytowej

Zgodnie z polskim prawem kredytów mogą udzielać wyłącznie banki, oddziały banków zagranicznych, oddziały instytucji kredytowych, lub inne jednostki organizacyjne uprawnione do tego na podstawie ustawy. Innym podmiotom gospodarczym podejmującym się próby oferowania czynności zarezerwowanych dla banków (tj. gromadzenia środków pieniężnych należących do innych podmiotów w celu udzielania kredytów) grozi grzywna do 5 mln PLN lub kara pozbawienia wolności do lat trzech.

Umowa kredytowa musi zostać zawarta na piśmie. Jej podstawowe elementy to:

- ✓ datę i miejsce zawarcia umowy,
- ✓ strony umowy,
- ✓ cel kredytu,
- ✓ jego wysokość i waluta,
- ✓ warunki uruchomienia i sposób postawienia do dyspozycji kwoty kredytowej,
- ✓ zasady zaciągnięcia,
- ✓ okres kredytowania,
- ✓ zasady i termin spłaty,
- ✓ oprocentowanie i prowizje,
- ✓ warunki zmiany i rozwiązania umowy,
- ✓ zabezpieczenie,
- ✓ regulacje na temat ewentualnej kontroli spłaty i wykorzystania kredytu,
- ✓ sposób udostępnienia określonej kwoty kredytobiorcy (na przykład gotówką lub na konto)
- ✓ informacje o skutkach naruszenia umowy oraz inne ustalenia stron.

Otrzymanie kredytu bankowego wymaga realizacji określonej procedury umownej (tabela 10.1). Obejmuje ona sześć etapów, od wnioskowania, po kontrolę wykorzystania kredytu.

Tabela 10.1. Etapy realizacji umowy kredytu bankowego

Etap	Charakterystyka
1	Wnioskowanie
2	Analiza sytuacji finansowej wnioskodawcy
3	Podjęcie decyzji kredytowej przez bank (kredytodawcę)
4	Podpisanie umowy
5	Wyplata kredytu w formie określonej umową
6	Kontrola zgodności wykorzystania kredytu z zapisami umownymi

Źródło: opracowanie własne

W przypadku kredytów stosuje się różne formy ich zabezpieczenia. Mogą one mieć charakter osobowy i/lub rzeczowy.

Do zabezpieczeń osobowych zaliczamy:

- 1) poręczenie – podmiot trzeci zobowiązuje się do spłaty kredytu z odsetkami, jeżeli kredytobiorca nie spłaci go w terminie,
- 2) weksel własny *in blanco* – kształtuje dodatkową ścieżkę egzekwowania roszczeń banku, sporządza się deklarację wekslową, według której bank jest uprawniony wypełnić weksel w przypadku zaprzestania spłaty,
- 3) poręczenie wekslowe (awal),
- 4) gwarancja bankowa,
- 5) ubezpieczenie kredytu,
- 6) przelew wierzytelności (cesja),
- 7) przystąpienie do długu.

Natomiast do zabezpieczeń rzeczowych zaliczamy:

- 1) zastaw na rzeczach i prawach,
- 2) blokada środków na rachunku bankowym – ustalona pisemnie z wykluczeniem odwołania,
- 3) kaucja – wymaga umowy pisemnej, składa się ją na odrębnym rachunku bankowym,
- 4) przewłaszczenie na zabezpieczenie,
- 5) hipoteka – zabezpieczenie spłaty kredytu na nieruchomości, dla której założono księgę wieczystą, przypisana jest do nieruchomości bez względu na to, kto jest jej właścicielem, nie można ustanowić jej na nieruchomości, którą dłużnik ma tylko do użytku.

10.3. Pożyczka bankowa

Pożyczka rozumiana potocznie to operacja polegająca na udzieleniu przez osobę fizyczną lub instytucję określonej kwoty środków pieniężnych lub określonych przedmiotów do dyspozycji pożyczkobiorcy, na czas oznaczony lub nieoznaczony. Przepisy dotyczące umowy pożyczki regulowane są przez kodeks cywilny. Instytucje pożyczkowe udzielające pożyczek pieniężnych podlegają także regulacjom dotyczącym kredytu konsumenckiego. Pożyczka jest tak zwaną umową nazwaną. Kształtuje i kreuje tzw. stosunki kredytowe, które polegają na odstąpieniu określonej wartości w pieniądzu lub towarach. Pożyczka jest umową konsensualną. Do jej zawarcia wystarczające są zgodne oświadczenia obydwu stron.

Pożyczka, której kwota jest większa niż tysiąc złotych, powinna zostać udokumentowana. W innych sytuacjach złożenie oświadczenia woli może nastąpić w dowolnej formie. Pożyczka jest czynnością prawną dwustronnie zobowiązującą. Może być zarówno odpłatna (w sytuacji gdy zastrzeżono zwrot przedmiotu z odsetkami) albo nieodpłatna. Konsekwencją zawarcia umowy pożyczki jest przeniesienie na biorącego własności przedmiotu stanowiącego pożyczkę.

Przedmiotem pożyczki mogą być pieniądze (gotówkowe albo bezgotówkowe) lub inne rzeczy, które oznaczone są co do gatunku według ilości, miary lub wagi. To, że przedmiotem tej umowy mogą być rzeczy, odróżnia ją od umowy kredytu. Pożyczka może być odpłatna lub nieodpłatna, zaś kredyt jest odpłatny. W przeciwieństwie do kredytu bankowego nie jest wymagane określenie celu na jaki pieniądze zostaną wydatkowane, ani naliczenie i pobranie odsetek. W przypadku, gdy okaże się, że otrzymane w ramach pożyczki przedmioty posiadają wady, osobą je udzielająca ma obowiązek naprawić wady, jakie wyrządził biorącemu przez to, iż pomimo że wiedział o wadach, nie zawiadomił go o ich istnieniu. Jedynym wyjątkiem jest sytuacja, gdy osoba pożyczająca wiedziała o wadach danych przedmiotów.

Z umowy pożyczki wynika obowiązek pożyczkodawcy wydania biorącemu przedmiotu umowy. Umowa stron zwykle określa termin wydania. W przypadku gdy nie określa, świadczenie należy spełnić niezwłocznie po wezwaniu dłużnika od jego wykonania. Osoba udzielająca pożyczki może odstąpić od umowy i odmówić wydania przedmiotu pożyczki, gdy zwrot pożyczki jest wątpliwy z uwagi na fakt złego stanu majątkowego drugiej strony. Pożyczkodawca nie może tak zrobić, jeżeli w chwili zawarcia umowy wiedział lub z łatwością mógł się dowiedzieć o złym stanie majątkowym pożyczkobiorcy. Odstąpienie od umowy ma moc wsteczną, czyli na tej podstawie następuje wygaśnięcie zobowiązania i przywrócenie stanu sprzed zawarcia umowy. Roszczenie biorącego pożyczkę o wydanie przedmiotu pożyczki przedawnia się z upływem sześciu miesięcy od chwili, gdy przedmiot miał być wydany. Po tym czasie dający nie ma obowiązku wydania przedmiotu pożyczki. Jeżeli rzeczy otrzymane przez biorącego mają wady, dający pożyczkę jest obowiązany do naprawienia szkody, którą wyrządził biorącemu przez to, że wiedząc o wadach, nie zawiadomił go o nich. Tego przepisu nie stosuje się w wypadku, gdy biorący mógł z łatwością wadę zauważyć. Pożyczkobiorca nie ma obowiązku odebrania przedmiotu pożyczki. Jego obowiązkiem jest jedynie zwrot przedmiotu pożyczki w umówionym terminie.

Zarówno roszczenie dającego pożyczkę o zwrot przedmiotu pożyczki, jak i roszczenie biorącego o jej wydanie, ulegają przedawnieniu w terminie 3 lat, ponieważ są to roszczenia majątkowe. Roszczenie biorącego pożyczkę o wydanie przedmiotu pożyczki przedawnia się z

upływem sześciu miesięcy od chwili, kiedy przedmiot miał być wydany. Chwila wydania przedmiotu zazwyczaj jest określana w umowie pożyczki, w przeciwnym przypadku bieg terminu przedawnienia rozpoczyna się w dniu zawarcia umowy.

Istnieją dwa szczególne rodzaje umowy pożyczki: bankowa i konsumencka. W przypadku pożyczki bankowej dodatkowo stosuje się przepisy prawa bankowego. Przedmiotem tej umowy mogą być wyłącznie pieniądze. Jest to umowa odpłatna – biorący zwraca określoną kwotę powiększoną o odsetki. Bank dający pożyczkę stosuje różne zabezpieczenia w spłatach oraz oprocentowania. Przy zawieraniu takich umów stosuje się ogólne warunki umów i regulaminów bankowych, co do których bank ma upoważnienie z mocy ustawy. Pożyczka konsumencka to umowa, na mocy której przedsiębiorca w zakresie swojej działalności udziela lub daje przyrzeczenie udzielenia konsumentowi pożyczki w jakiegokolwiek postaci. Postanowienia ochronne obejmują pożyczki na kwotę w przedziale 0,5–80 tys. zł. Umowa powinna być zawarta w formie pisemnej, chyba że przepisy szczególne stanowią o innej formie. Przedsiębiorca kredytowy ma obowiązek niezwłocznie doręczyć konsumentowi egzemplarz umowy. Umowa powinna określać całkowity koszt pożyczki. Konsument może spłacić pożyczkę przed upływem terminu określonego w umowie. Termin dokonywania spłat powinien odpowiadać terminom określonym w umowie. Konsument może bez podania przyczyny odstąpić od umowy w terminie 14 dni od dnia zawarcia umowy. W przypadku braku informacji o tym uprawnieniu w chwili zawierania umowy konsument może odstąpić od umowy w terminie 10 dni od dnia otrzymania informacji o tym uprawnieniu, jednak nie później niż 3 miesiące od dnia zawarcia umowy. Jeżeli konsument nie zapłacił w umówionych terminach pełnych rat pożyczki za co najmniej dwa okresy płatności, pożyczkodawca może wypowiedzieć umowę po uprzednim wezwaniu konsumenta, w trybie określonym w umowie, do zapłaty zaległych rat lub ich części w terminie nie krótszym niż 7 dni od otrzymania wezwania pod rygorem wypowiedzenia umowy. Termin wypowiedzenia umowy nie może być krótszy niż 30 dni.

10.4.Ocena kredytów i pożyczek bankowych

Kredyty i pożyczki bankowe należą do powszechnie wykorzystywanych, bardzo popularnych źródeł finansowania działalności gospodarczej. Jednocześnie, pomimo kilku podobieństw, różnią się między sobą w kilku dość istotnych elementach, takich jak podstawa prawna, cel czy forma umowy (tabela 10.2).

Tabela 10.2. Porównanie cech kredytu i pożyczki

Wyszczególnienie	Kredyt	Pożyczka
Podstawa prawna	Prawo Bankowe	Prawo Cywilne
Podmiot udzielający	Bank lub SKOK	Instytucja finansowa lub osoba fizyczna
Przedmiot umowy	Pieniądze w formie gotówkowej lub bezgotówkowej	Pieniądze lub inne rzeczy oznaczone co do gatunku
Własność środków	Kredytobiorca otrzymuje środki do czasowej dyspozycji	Pożyczkobiorca staje się właścicielem środków
Cel	Dokładnie określony	Dowolny
Płatność	Odsetki i prowizja	Może być nieodpłatna
Forma umowy	Na piśmie, ściśle określone elementy	Zasadniczo dowolna

Źródło: opracowanie własne

Zarówno kredyt, jak i pożyczka bankowa, posiadają swoje zalety i wady (tabela 10.3). Oznacza to, że przedsiębiorca musi samodzielnie podjąć decyzję, czy, kiedy i w jakim zakresie uruchomić któreś z tych źródeł dla wsparcia finansowego swojej działalności.

Tabela 10.3. Zalety i wady kredytu bankowego

Zalety	Wady
Produkty bankowe dostosowane są do wielkości i charakteru przedsiębiorstwa	Długotrwały proces rozpatrzenia wniosku kredytowego
Możliwość otrzymania środków na sfinansowanie bardziej złożonych inwestycji	Formalności, zbieranie potrzebnej dokumentacji (wniosek kredytowy, dokumenty firmowe)
W trakcie ubiegania się o kredyt bankowy automatycznie zyskuje się niezależną opinię banku o przedsięwzięciu	Problemy z ustanowieniem zabezpieczeń kredytu
Bank oferuje możliwość skorzystania z usług doradcy kredytowego	Kredyt bankowy pogarsza zdolność kredytową
Przy zaciąganiu kredytu przy wydatkach bieżących, kredyt poprawi płynność przedsiębiorstwa	Młode przedsiębiorstwa mają małą szansę na uzyskanie zdolności kredytowej, co za tym idzie pozyskanie środków pieniężnych z banku

Źródło: opracowanie własne

(11)Kredyt kupiecki

Kredyt kupiecki jest formą zgody sprzedającego na otrzymanie zapłaty za towar bądź wykonaną usługę po terminie realizacji. Nie wymaga szczególnej formy, ale może zostać potwierdzony umową, ustalonymi warunkami czy terminem płatności.

Umowa kredytu kupieckiego, ustna bądź pisemna, powinna zawierać takie informacje jak:

- określenie stron finansowania,
- maksymalny okres finansowania w dniach;
- okres skonta, czyli liczba dni od daty sprzedaży, za który odsetki nie są naliczane do dnia naliczania odsetek.

Często też podstawę spłaty może stanowić faktura z odroczonym terminem płatności. Skonto oblicza się według formuły:

$$d = \frac{(s \cdot 100)}{(100 - s)} * \left(\frac{365}{t} \right)$$

gdzie: d- kredyt kupiecki w skali rocznej, s- skonto, t- liczba dni odroczenia płatności.

Rozróżnia się dwie podstawowe formy kredytu kupieckiego:

1. kredyt odbiorcy (zaliczka) – partner biznesowy po odebraniu towaru lub usługi wpłaca zaliczkę. Jeśli w wyznaczonym terminie nie ureguluje należności, uiszczone pieniądze przepadają;
2. kredyt dostawcy – sprzedawca odracza termin płatności za zakupiony towar. Dla każdego kontrahenta ustala się indywidualny termin uregulowania należności. Okres kredytowania powinien zależeć od: wysokości kredytu, kondycji finansowej podmiotu pożyczającego, przebiegu współpracy, itd.

Spotkać można trzy podstawowe strategie udzielania kredytu kupieckiego, które można nazwać: strategią konserwatywną, strategią umiarkowaną oraz strategią dynamiczną.

Strategia konserwatywna polega na kredytowaniu tylko stałych klientów o zweryfikowanej wiarygodności. Przy udzieleniu kredytu wymagane jest jego zabezpieczenie, na przykład weksel czy gwarancja bankowa. Ryzyko utraty należności przy takiej strategii niemal nie występuje.

Strategia umiarkowana polega na udzielenie kredytu bez przedpłat i po podstawowej weryfikacji kontrahenta. Odroczenie terminu zapłaty jest formą zdobywania lojalności klienta. Stosowana jest często w silnie konkurencyjnym otoczeniu gospodarczym.

Natomiast strategia dynamiczna polega na kredytowaniu przedsiębiorstw nawet o niskiej wiarygodności i wysokim stopniu ryzyka niewypłacalności. Wysoka marża handlowa kompensuje ewentualne straty z tytułu utraty należności.

W przypadku kredytu kupieckiego można stosować różne formy jego zabezpieczenia, takie jak: (1) polisa ubezpieczeniowa, (2) odsetki, (3) weksel *in blaco*, (4) poręczenia ruchomości lub nieruchomości czy (5) gwarancja bankowa.

Tabela 11.1. Zalety i wady kredytu kupieckiego

Zalety	Wady
Określany jest najtańszym kredytem	Niewypłacalni kredytobiorcy
Krótsza procedura finansowania, niż w przypadku pożyczek bankowych	Zbyt duża ilość udzielonych kredytów
Jest dostępny dla większości nabywców	
Zakupy dokonywane na warunkach kredytowych stanowią dodatkowe źródłem finansowania	

Źródło: opracowanie własne

Kredyt kupiecki posiada kilka interesujących cech, takich jak:

- Udzielany jest przez sprzedawcę firmie nabywającej określony towar lub usługę z odroczonym terminem płatności.
- Jest to jeden z instrumentów zwiększających sprzedaż oraz zysk.
- Tworzy pozytywne relacje pomiędzy współpracującymi firmami, bądź wręcz przeciwnie- kontroluje mało wiarygodne firmy na rynku.

Kredyt kupiecki należy do najstarszych znanych i wykorzystywanych źródeł finansowania działalności gospodarczej. Znany jest od czasów sumeryjskich, będąc szczególnie rozpowszechnionym w sferze wymiany handlowej.

(12)Leasing

12.1.Pojęcie oraz elementy i rodzaje umowy leasingowej

Leasing urządzeń jest stosunkowo tanią metodą finansowania. Transakcja leasingowa polega na oddaniu na pewien czas przez jedną stronę (leasingodawcę) drugiej stronie (leasingobiorcy) przedmiotu w posiadanie do korzystania za opłatą, w skład której wchodzi rata umorzeniowa. Przewłaszczenie może nastąpić po zakończeniu umowy leasingowej. Leasing powinien być stosowany przez podmioty, które nie mają dostatecznych kapitałów własnych ani dobrych zabezpieczeń dla zaciągnięcia kredytu. Umożliwia dostosowanie opłat leasingowych do sytuacji finansowej leasingobiorcy. Opłaty te zalicza się w koszty działalności, co zmniejsza podstawę opodatkowania podatkiem dochodowym.

Leasing jest rodzajem umowy, na podstawie której jedna strona (leasingodawca) przekazuje drugiej stronie (leasingobiorcy) prawo do użytkowania określonego dobra materialnego na uzgodniony okres, w zamian za ustalone ratalne opłaty (raty leasingowe). Przedmiotem leasingu mogą być aktywa charakteryzujące się dużą trwałością. Najczęściej są nimi samochody, maszyny i urządzenia produkcyjne, zorganizowane części przedsiębiorstw (kompletne wydziały produkcyjne), nieruchomości (budynki, hale, maszyny) oraz grunty. Wszystkie tego rodzaju dobra uzyskane w drodze leasingu przynoszą zyski natychmiast i to bez zamrażania aktywów w bilansie firmy.

Chociaż leasing nie jest bezpośrednim sposobem na finansowanie działalności gospodarczej, ale jest narzędziem, które umożliwia rozwój formy i zachowanie jej płynności finansowej. Leasing polega na przekazaniu przez leasingodawcę leasingobiorcy rzeczy do korzystania za ustaloną w umowie opłatą. Nie jest to forma zakupu środka trwałego na własność, a jedynie przyjęcie do użytkowania.

Leasing funkcjonował w polskiej rzeczywistości gospodarczej jako umowa nienazwana. Na skutek nowelizacji kodeksu cywilnego z 2000 r. stał się umową nazwaną. Leasing jest metodą zewnętrznego finansowania inwestycji przedsiębiorców. Zapewnia możliwość swoistego kredytowania nabycia określonego środka trwałego.

W praktyce gospodarczej funkcjonuje wiele form leasingu. Według kryterium podmiotowego, klasyfikacji leasingu można dokonać z punktu widzenia relacji występujących między stronami umowy leasingowej, bądź też biorąc pod uwagę obowiązki stron. W pierwszym przypadku wyróżnia się leasing bezpośredni oraz pośredni. W leasingu

bezpośrednim właściciel przedmiotu leasingu (będący niejednokrotnie jego producentem) realizuje transakcje leasingowi bezpośrednio leasingobiorcą. Jeśli między leasingobiorcą a leasingodawcą występuje pośrednik (najczęściej jest nim wyspecjalizowana firma leasingowi) nabywający przedmiot leasingu od właściciela (jest nim zwykle producent) i oddający go w leasing klientowi – to mówimy o leasingu pośrednim. Firmy leasingowe na ogół nie dysponują tak dużym kapitałem, aby w sposób nieograniczony móc finansować transakcje ze środków własnych. Stad też często korzystają z kredytów bankowych.

Tabela 12.1. Kryteria klasyfikacji i rodzaje leasingu

Kryterium klasyfikacji	Klasyfikacja
Podmiot leasingu	1. leasing bezpośredni 2. leasing pośredni
Obowiązki podmiotów	1. leasing czysty 2. leasing pełny
Przedmiot leasingu	1. leasing zorganizowanych zespołów produkcyjnych 2. leasing pojedynczych egzemplarzy inwentarzowych
Problem wymiany przedmiotu leasingu	1. leasing obrotowy 2. leasing określony
Kolejność użytkowania przedmiotu leasingu	1. leasing z pierwszej ręki 2. leasing z drugiej ręki
Okres trwania umowy	1. leasing z podstawowym terminem 2. leasing obsługiwany
Klasyfikacja rachunkowa	1. leasing finansowy 2. leasing operacyjny

Źródło: opracowanie własne

Z punktu widzenia obowiązków stron umowy leasingowej wyróżnia się leasing czysty oraz leasing pełny. W leasingu czystym koszty obsługi, konserwacji, remontów, ubezpieczenia itp. przedmiotu leasingu obciążają leasingobiorcę. Jeśli natomiast obowiązki związane z obsługą, konserwacją, remontami i ubezpieczeniem obciążają leasingodawcę – to mówimy o leasingu pełnym.

Rozróżnia się dwie podstawowe formy leasingu - leasing bezpośredni i pośredni. Przez umowę leasingu bezpośredniego finansujący zobowiązuje się, w zakresie działalności swego przedsiębiorstwa, nabyć rzecz od oznaczonego zbywcy na warunkach określonych w tej umowie i oddać tę rzecz korzystającemu do używania albo używania i pobierania pożytków przez czas oznaczony, a korzystający zobowiązuje się zapłacić finansującemu w uzgodnionych ratach wynagrodzenie pieniężne, równe co najmniej cenie lub wynagrodzeniu z tytułu nabycia rzeczy przez finansującego. Leasing bezpośredni jest to umowa leasingowa zawarta bezpośrednio pomiędzy producentem określonego towaru a potencjalnym użytkownikiem. Producent proponuje użytkownikowi leasing jako alternatywę w stosunku do

kupna. W przypadku leasingu pośredniego do umowy, przez którą jedna strona zobowiązuje się oddać rzecz stanowiącą jej własność do używania albo do używania i pobierania pożytków drugiej stronie, a druga strona zobowiązuje się zapłacić właścicielowi rzeczy w umówionych ratach wynagrodzenie pieniężne, równe co najmniej wartości rzeczy w chwili zawarcia tej umowy, stosuje się odpowiednio przepisy niniejszego tytułu. W każdej umowie leasingu bezpośredniego biorą udział dwie strony bez włączenia pośrednika, czyli firmy leasingowej.

Stronami umowy leasingowej są: (1) finansujący (leasingodawca) - jest właścicielem przekazywanego majątku i oddaje go w odpłatne użytkowanie drugiej osobie na określony czas i na określonych warunkach, często jest to podmiot zawodowo zajmujący się świadczeniem usług leasingowych; (2) korzystający (leasingobiorca); leasingobiorca to użytkownik aktywów, który nie przejmuje praw własności do majątku, ale jest zobowiązany do okresowego wpłacania określonych w umowie kwot na rzecz leasingodawcy. Władztwo ekonomiczne posiada korzystający, natomiast władztwo prawne posiada finansujący.

Ze względu na czas trwania umowy leasingowej rozróżnia się:

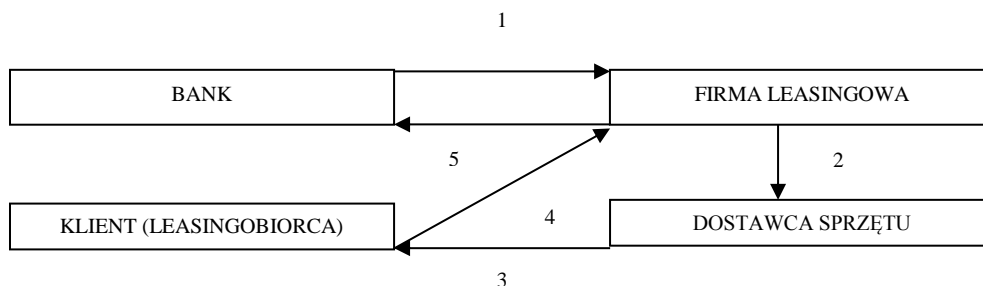
- leasing krótkoterminowy, trwający do 3 lat; najczęściej jego przedmiotem są dobra, których przewidywany okres ekonomicznej użyteczności jest stosunkowo krótki.
- leasing średnioterminowy, trwający od 3 do 10 lat.
- leasing długoterminowy, trwający powyżej 10 lat, jego przedmiotem są głównie nieruchomości.

Umowa leasingowa posiada kilka elementów, takich jak: nazwa, dwustronne zobowiązanie, odpłatność, wzajemność, konsensualność, terminowość, jednostronnie kwalifikowana podmiotowość, traktowanie jako umowa handlowa oraz potrzeba zawarcia na piśmie pod rygorem nieważności.

Essentialia negotii (składniki treści czynności cywilnoprawnej, które określają typ tej czynności) umowy leasingu to:

- (1) zobowiązanie finansującego do nabycia rzeczy od oznaczonego zbywcy i na warunkach określonych w umowie leasingu;
- (2) zobowiązanie finansującego do oddania rzeczy korzystającemu do używania albo do używania i pobierania pożytków przez czas oznaczony;
- (3) zobowiązanie korzystającego do zapłaty w umówionych ratach wynagrodzenia pieniężnego, równego co najmniej cenie bądź wynagrodzeniu z tytułu nabycia rzeczy przez finansującego.

Schemat 12.1. Proces transakcji leasingowej



1 – udzielenie przez bank kredytu firmie leasingowej;

2 – zapłata dostawcy za leasingowany przedmiot;

3 – dostawa leasingowego przedmiotu;

4 – spłata rat leasingowych;

5 – spłata kredytu przez firmę leasingową.

Źródło: opracowanie własne

12.2. Leasing operacyjny i finansowy

W praktyce gospodarczej oraz literaturze rozróżnia się często dwie formy leasingu - operacyjny i finansowy.

Leasing operacyjny nazywany jest również leasingiem usługowym. Okres trwania umowy znacznie odbiega od czasu trwania ekonomicznej używalności przedmiotu. Najczęściej stosowany jest w odniesieniu do dóbr o krótkim okresie ekonomicznej użyteczności, związanych z przyspieszonym postępem technicznym. Po wygaśnięciu umowy przedmiot leasingu wraca do leasingodawcy, dzięki czemu jednostka nie musi ponosić kosztów jego dalszego przechowywania czy utylizacji. Zarówno korzyści, jak i ryzyko, wynikające z prawa własności do przedmiotu objętego umową pozostają po stronie właściciela (leasingodawcy). Korzystający wykazuje go jedynie w swojej ewidencji pozabilansowej. Leasingodawca ma prawo do dokonywania odpisów umorzeniowych od przedmiotu objętego leasingiem, jak również zwrotu podatku VAT, który zapłacił przy jego zakupie. Amortyzacja jest dla finansującego kosztem, przychodem zaś są opłaty leasingowe uiszczane przez korzystającego. W umowie leasingu operacyjnego łączna suma wszystkich opłat dokonywanych przez leasingobiorcę może być niższa od wartości przedmiotu leasingu.

Leasing finansowy jest inną formą realizacji umowy leasingowej. Przedmiot tego leasingu jest ewidencjonowany w księgach korzystającego. W czasie trwania umowy przedmiot leasingu powinien zostać w całości zamortyzowany. Zasadniczo strony umowy nie mogą jej wypowiedzieć przed jej zakończeniem. Po upływie tego okresu na leasingodawcy spoczywa obowiązek sprzedaży środka objętego umową w pierwszej kolejności leasingobiorcy. Ten z kolei może z opcji wykupu skorzystać, ale jest to jedynie jego

uprawnienie, a nie zobowiązanie. Leasing finansowy nazywany bywa leasingiem kapitałowym, inwestycyjnym, ścisłym lub właściwym. Przedmiotem tego rodzaju leasingu są najczęściej specjalistyczne sprzęty oraz elementy wyposażenia. Charakteryzuje się on tym, iż umowa zawierana jest na okres oznaczony, zbliżony długością do okresu ekonomicznej używalności przedmiotu.

W leasingu operacyjnym umowy zawierane na okres 3 lat. Istnieje prawo do wcześniejszego rozwiązania umowy. Opłaty leasingowe stanowią koszt leasingobiorcy. W leasingu finansowym umowy zawierane na okres 3-10 lat lub dłużej. Sama umowa nie podlega wcześniejszemu rozwiązaniu i tylko część odsetkowa raty stanowi koszt.

Tabela 12.2. Porównanie leasingu finansowego i operacyjnego

Kryterium oceny	Leasing finansowy	Leasing operacyjny
Okres umowy	Zbliżony do okresu ekonomicznego zużycia obiektu	Krótszy od okresu ekonomicznego zużycia obiektu
Koszty utrzymania i remontów	Ponosi leasingobiorca, a jeśli leasingodawca – to za dodatkową opłatą	Ponosi leasingodawca
Opłaty leasingowi	Pokrywają pełną amortyzację obiektu	Nie pokrywają ceny obiektu
Zerwanie umowy	Wymaga zapłaty odszkodowania leasingodawcy	Możliwe przed wygaśnięciem umowy

Źródło: opracowanie własne

(13)Faktoring

13.1. Istota i znaczenie faktoringu

Faktoring (factoring) to rodzaj transakcji handlowych konkurencyjnych wobec kredytu bankowego. Asekuruje on przedsiębiorcę przed nieściągalnością finansową. Dzięki niemu środki finansowe firmy mają charakter obrotowy i zachowana jest płynność finansowa firm. W operacji handlowej uczestniczą dwa główne podmioty: faktor – wyspecjalizowana firma faktoringowa lub banki – wykupujący od faktoranta, czyli przedsiębiorstwa, wierzytelności, które przysługują przedsiębiorcy z tytułu sprzedaży, na przykład usługi, dostawy czy towaru. Przedmiotem faktoringu mogą być jedynie wierzytelności związane z obrotem gospodarczym. Te, które mają związek ze sprzedażą rzeczy osobistych, z których nabywca korzysta w gospodarstwie domowym, nie podlegają faktoringowi.

Inaczej mówiąc, faktoring, polega na nabyciu przez faktora wierzytelności, ich finansowania oraz na zarządzaniu nimi – faktorant (dostawca) otrzymuje zapłatę bezpośrednio po zrealizowaniu sprzedaży i przesłaniu do faktora kopii faktur wraz z dokumentami potwierdzających odbiór towaru. Na początku faktorant otrzymuje zaliczkę (jej wysokość uzależniona jest od warunków umowy factoringowej i może wynieść 90% kwoty faktury brutto) a pozostałą część - fundusz gwarancyjny w momencie, kiedy odbiorca ureguluje płatność na rachunek bankowy faktora. W przypadku opóźnień z zapłatą przez odbiorcę faktorant może liczyć na wsparcie ze strony faktora, który w jego imieniu upomni się o płatność. Dana firma zyskuje wówczas środki finansowe przed upływem terminu rozliczenia wierzytelności z dłużnikiem, co zabezpiecza ją przed ewentualnym opóźnieniem spłaty lub uchyleniem się od niej. Kwota, odpowiadająca wartości zakupionych zobowiązań, pomniejszona jest o przysługujące faktorowi wynagrodzenie za nabycie.

Sytuacje, w których dochodzi do faktoringu:

- firma chce zwiększyć sprzedaż i potrzebuje dodatkowego finansowania,
- brak jest zdolności kredytowej,
- firma ma problemy z rozliczeniami ze swoimi kontrahentami,
- kontrahenci oczekują dłuższych terminów płatności,
- firma chce ograniczyć ryzyko związane z opóźnieniem lub brakiem zapłaty przez kontrahenta,
- potrzeba poprawy wskaźników i struktury bilansu przedsiębiorstwa.

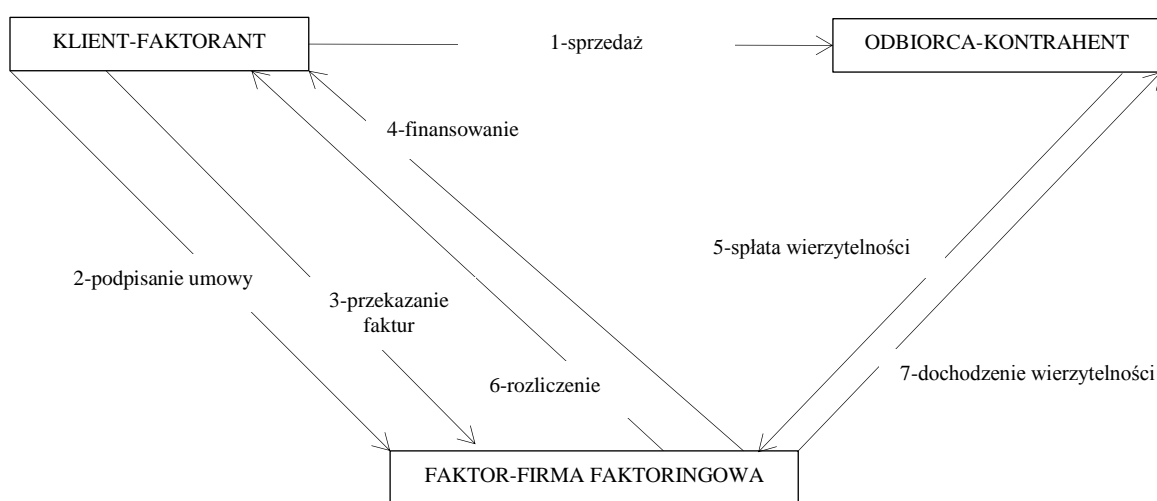
13.2. Umowa faktoringowa i jej elementy

Umowa faktoringowa w prawie polskim jest umową nienazwaną, której przepisy opierają się na kodeksie cywilnym oraz kodeksie spółek handlowych. Stronami umowy jest faktor, tj. instytucja finansowa oraz faktorant, czyli przedsiębiorstwo wnioskujące o finansowanie. W trakcie trwania umowy pojawia się jeszcze jeden podmiot – kontrahent (firma, której przedsiębiorca korzystający z faktoringu sprzedaje towary lub usługi), choć nie jest on *de facto* stroną umowy.

Cesja faktur na firmę faktoringową to kluczowy aspekt związany z umową faktoringową i zabezpieczeniem faktoringu. Cesja jest podstawowym warunkiem, który powoduje że firma faktoringowa może sfinansować fakturę dla przedsiębiorcy w ramach zawartej umowy. Często spotykaną obawą przedsiębiorców jest fakt poinformowania o niej swoich kontrahentów. Warto zaznaczyć, że kontrahent o ile nie zastrzegł sobie prawa zgody na cesję w kontrakcie handlowym, zgodnie z polskim ustawodawstwem nie musi się na nią godzić, lecz po prostu zostaje o niej poinformowany. Cesja jest istotnym elementem umowy faktoringowej nie tylko pod względem prawnym, ale również ma duże znaczenie jako mechanizm dyscyplinujący kontrahenta tj. pod jej wpływem zazwyczaj zaczyna terminowo regulować swoje zobowiązania.

Realizacja faktoringu obejmuje kilka etapów przedstawionych na poniższym schemacie (13.1).

Schemat 13.1. Etapy realizacji faktoringu



Źródło: opracowanie własne

Faktoring polega na przelewaniu przez przedsiębiorstwo swoich krótkoterminowych wierzytelności pieniężnych przysługujących mu z tytułu sprzedaży towaru lub usługi- firmie faktoringowej, która płaci za przelaną wierzytelność i świadczy dodatkowe usługi. Faktoring pomaga w utrzymaniu płynności finansowej, która jest jednym z istotnych elementów efektywnego funkcjonowania przedsiębiorstwa.

Faktoring to usługa finansowa polegająca na przekazywaniu należności za wystawione kontrahentom faktury do firmy faktoringowej. Wykup faktur następuje po wcześniejszej analizie dokonanej przez faktora (bank lub firmę faktoringową). Jest kilka rodzajów faktoringu dostosowanych do indywidualnej sytuacji finansowej firmy. Dzięki faktoringowi, firmy, które wystawiają faktury z dłuższym terminem płatności nie muszą martwić się o zachowanie płynności finansowej, a pozyskane z faktur środki zainwestować w rozwój.

Firma, która dokonała sprzedaży, udzielając odbiorcom kredytu handlowego, nosząca miano faktoranta, sprzedaje te należności, tj. przenosi je na podstawie odpowiedniej umowy na rzecz faktora. Nabywając należności, faktor przekazuje faktorantowi ich równowartość w gotówce po pomniejszeniu o przewidziane w umowie odsetki i inne opłaty . W prosty sposób można ją definiować również jako usługę polegającą na nabywaniu wierzytelności dostawcy towarów bądź usług oraz świadczeniu dodatkowych usług z tym związanych przez specjalistyczne instytucje faktoringowe do których należą banki, spółki faktoringowe.

Faktoring jest formą finansowania tworzoną, by pomagać rozwiązywać problemy z przepływem gotówki, które pojawiają się w przypadku nieterminowej ściągalsności należności bądź brakiem możliwości zaproponowania swoim odbiorcom odpowiednich terminów płatności. Może być więc jednocześnie formą finansowania należności, jak również gwarancją zabezpieczającą przedsiębiorstwa przed ryzykiem ich ściągania, a także operacją rozliczeniową polegającą na inkasowaniu należności.

13.3. Zalety i wady faktoringu

Faktoring - ile kosztuje? Faktor, czyli instytucja finansowa podejmująca się udzieleniu usługi przedsiębiorstwu pobiera od faktoranta zapłatę za skorzystanie z tej oferty. Warto wspomnieć, że koszt faktoringu uzależniony jest bezpośrednio od wysokości wierzytelności, okresu, w jakim nastąpić spłata zobowiązania oraz ilości umów faktoringowych zawartych między stronami.

Zalety usługi. Faktoring przynosi wiele korzyści, zarówno dla przedsiębiorcy, jak i jego kontrahentom. Główną zaletą tej formy finansowania jest poprawa bieżącej płynności

oraz możliwość korzystania ze stałego dopływu kapitału obrotowego. Przedsiębiorca, wiedząc kiedy dostanie pieniądze, może zaplanować swoje wydatki bez obawy, że kontrahenci nie spłacą długu na czas. Korzysta on z kwoty jakiej w danym momencie potrzebuje. Jest to efekt elastycznego finansowania, które dostosowuje się do zmian wielkości obrotu. Należy pamiętać, iż faktoring nie pełni jedynie funkcji finansowej, ale również daje możliwość przeniesienia ryzyka niewypłacalności dłużnika na faktora. Pozwala to zminimalizować ryzyko prowadzenia działalności gospodarczej. Instytucje faktoringowe oferują również inne usługi dodatkowe takie jak: kompleksowa obsługa w zakresie rozliczania należności, windykacja wierzytelności czy badanie kondycji finansowej odbiorców. Faktoring pozwala także na sprzedaż towarów i usług z dłuższymi terminami płatności, co jest korzyścią zarówno dla samego faktoranta, jak i dla jego dłużników. Istotnym atutem tego źródła finansowania jest fakt, iż mogą z niego skorzystać nie tylko duże firmy, ale również przedsiębiorstwa z sektora małych i średnich przedsiębiorstw, nawet gdy nie posiadają zdolności kredytowej.

Wady usługi. Pomimo wielu plusów, jakie posiada faktoring, istnieją również pewne mankamenty tej formy finansowania. Jedną z nich jest konieczność powiadomienia kontrahentów o podpisaniu umowy faktoringowej. Przedsiębiorcy boją się, że ta informacja może zostać przez nich odebrana, jako przejaw słabości czy braku zaufania. W efekcie może to doprowadzić do pogorszenia relacji biznesowych. Należy pamiętać, że takie obawy wynikają z braku znajomości usługi faktoringu, a nie z samego faktu skorzystania z tej usługi. Kolejną wadą jest dość wysoki koszt faktoringu w stosunku do innych form finansowania. Jest to wynik pełnienia dodatkowych funkcji przez faktora. Monitorując należności czy upominając się o spłatę długów od kontrahentów, odciąża on przedsiębiorstwo i pozwala mu zajmować się jego właściwą działalnością. Innym zagrożeniem jest konieczność zwrotu zaliczki otrzymanej od faktora w przypadku opóźnień spłaty faktur przez kontrahentów. Nie każde przedsiębiorstwo jest w stanie zwrócić otrzymane wcześniej środki. Aby zniwelować tę niepewność można skorzystać z faktoringu bez regresu, w którym to instytucja faktoringowa przejmuje ryzyko niewypłacalności kontrahentów.

(14)Forfaiting

14.1. Istota, pojęcie i rodzaje forfaitingu

Forfaiting polega na skupie należności terminowych w transakcjach zagranicznych, które przybierają postać weksli, przy jednoczesnym wykluczeniu prawa regresu wobec odstępującego weksel. Podobnie, jak w przypadku faktoringu, w operacji rozliczeniowej uczestniczą dwa kluczowe podmioty: forfaiter– wyspecjalizowana instytucja finansowa lub duże banki – nabywający od forfaitysty, czyli eksportera, wierzytelności handlowe, leasingowe bądź wekslowe. Forfaiter pobiera za to wynagrodzenie w postaci odsetek dyskontowych. Te z kolei uzależnione są od wartości zakupionej wierzytelności oraz od oceny ryzyka niewypłacalności dłużnika. Forfaiter bierze na siebie to ryzyko, a forfaitysta nie musi czekać na spłatę wierzytelności przez dłużnika, zachowując tym samym swobodny obrót finansowy w firmie.

Rozróżniamy kilka postaci forfaitingu, a mianowicie:

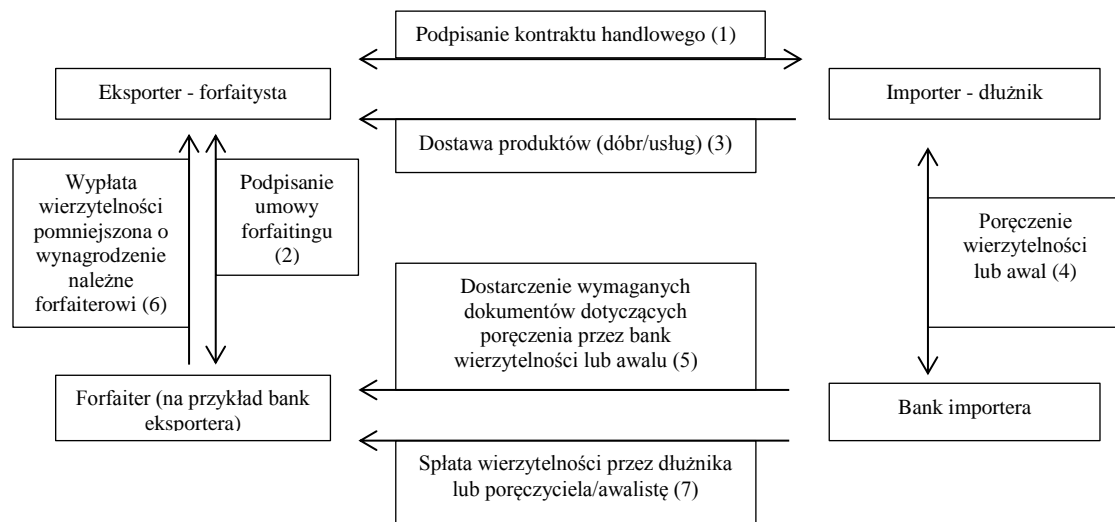
- forfaiting właściwy - nabywca wierzytelności przejmuje całe ryzyko płatności,
- forfaiting niewłaściwy - nabywca obciąża sprzedającego różnego rodzaju kosztami związanymi z transakcją,
- forfaiting pośredni- bank kupuje wierzytelności nie od eksportera lecz od innej instytucji forfaitingowej,
- forfaiting tajny - umowa zostaje zawarta bez wiedzy importera,
- forfaiting poszerzony- instytucja kupująca wierzytelności świadczy dodatkowe usługi na rzecz eksportera.

14.2. Realizacja forfaitingu

Pierwszym krokiem forfaitingu jest sprzedaż towarów za granicę. Importer następnie płaci za towary wekslem, zachowując tym samym możliwość korzystania z nich. Eksporter sprzedaje otrzymany weksel bankowi, za co otrzymuje zdyskontowaną wartość wierzytelności. Ryzyko w tego typu transakcjach jest niewielkie gdyż weksel najczęściej musi być poręczony przez bank importera. W dniu płatności weksla bank w kraju eksportera sprzedaje weksel, następnie bank importera przelewa należne środki.

Forfaiting polega zatem na wykupie wierzytelności forfaitera od forfaitysty. Dotyczy pojedynczych transakcji, powstałych wskutek eksportu towaru lub usług, czyli przedmiotem forfaitingu są należności od podmiotów zagranicznych. Forfaiter przejmuje na siebie ryzyko niewypłacalności dłużnika, a wierzytelność nabywana jest z dyskontem. Pomaga w utrzymaniu płynności finansowej

Schemat 14.1. Etapy realizacji forfaitingu



Źródło: opracowanie własne

Forfaiting daje kilka korzyści, a mianowicie:

- odciążenie bilansu,
- poprawę płynności w wyniku przekształcenia transakcji terminowej na transakcję gotówkową,
- uniknięcie korzystania z kredytu dla sfinansowania odroczonej wierzytelności oraz
- bezpieczny eksport na rynki o podwyższonym stopniu ryzyka, a co za tym idzie zwiększenie sprzedaży.

Do kosztów forfaitingu zalicza się dyskonto naliczane od dnia wykupu do dnia płatności oraz prowizję, płaconą z góry. Wysokość prowizji waha się z reguły do 3% kwoty wierzytelności. Instytucja finansowa wykupująca wierzytelności osiąga zysk dzięki marży, oraz zamianie weksli w papiery wartościowe i sprzedaży ich na rynku wtórnym.

Zarówno w faktoringu, jak i w forfaitingu występuje trzeci podmiot - dłużnik. Jednak nie jest on stroną, a jedynie uczestnikiem stosunku prawnego. Obie operacje rozliczeniowe należą do grupy umów handlowych nienazwanych i zawierane są według ogólnych zasad prawa cywilnego, a do ich podpisania najczęściej dochodzi poprzez negocjacje. Jednak

umowa forfaitingowa jest jednorazowa, ponieważ w danym kontrakcie może być zawarta tylko jedna wierzytelność. Umowa forfaitingowa występuje w postaci tajnej. Dodatkowo, mamy do czynienia z całkowitą eliminacją tego ryzyka, ponieważ forfaiter bierze pod uwagę również czynniki gospodarcze i polityczne. Faktoring jest tańszy niż forfaiting z uwagi na wysokie ryzyko forfaitera związane z przyszłym terminem wymagalności spełnienia świadczenia oraz brakiem regresu. W przypadku forfaitingu do usługi mają dostęp zazwyczaj większe przedsiębiorstwa. Jest tak dlatego, ponieważ forfaiting to usługa dla przedsiębiorstw, które handlują z odbiorcami krajowymi i zagranicznymi, a przy tym zabezpieczają płatności za pomocą akredytyw, gwarancji czy weksli, obracając przy tym dużymi kwotami. W przypadku forfaitingu brane są zazwyczaj wierzytelności długoterminowe (nawet z wielomiesięcznym odroczeniem spłaty), jednak muszą one spełniać ostre kryteria. Żadna firma forfaitingowa nie weźmie na siebie dużej kwoty, która mogłaby nie zostać spłacona przez mało wiarygodne przedsiębiorstwo.

Oferta forfaitingu skierowana jest do firm, które chcą utrzymać płynność finansową. W przypadku niepewności co do terminu szybkiej zapłaty ze strony kontrahenta warto przeanalizować możliwość skorzystania z każdej z tych metod. Istotą forfaitingu jest zabezpieczenie przedsiębiorstwa przed zmianą kursu walutowego. Jeśli płatność jest odroczone o 60 dni i w tym czasie zmieni się kurs walutowy, to firma może dostać mniej pieniędzy, niż powinna. Jest to bardzo ważny argument dla przedsiębiorstw, które boją się zmian kursu walutowego i nie chcą czekać na rozwój wydarzeń.

15. Franchising

15.1. Pojęcie, historia i rodzaje franchisingu

Franchising nazywany franczyzą, to długookresowa, stała, umowna współpraca między niezależnymi przedsiębiorcami, francyzodawcą a francyzobiorcą, podczas której francyzodawca przekazuje francyzobiorcy wiedzę na temat prowadzenia firmy i używa swojej marki. W zamian pobiera opłatę od francyzobiorcy, który może korzystać ze sprawdzonego pomysłu na biznes.

Franczyza nie polega tylko na sprzedaży prawa do używania logo sieci lub znaku towarowego, to cały system prowadzenia biznesu. Biorca licencji może bowiem liczyć ze strony dawcy licencji na systemową i systematyczną opiekę. Za tę pomoc francyzobiorca przekazuje francyzodawcy tzw. opłatę wstępną za udzielenie licencji i potem - przez cały czas trwania kontraktu - wpłaca na rzecz dawcy pewien procent swoich obrotów. Pieniądze te są wykorzystywane na rzecz całej sieci i służą wszystkim biorcom licencji.

Z metodami, które przypominają franchising spotykamy się już w starożytności. Można wyróżnić 3 główne etapy rozwoju franchisingu:

- V-XV w. (okres feudalizmu)- w tym czasie pojawiły się pierwsze oznaki współpracy gospodarczej, których charakter przypominał system franchisingu,
- II poł. XIX w. – I poł. XX w.- w tym okresie powiązania francyzowe zaczęły się stopniowo kształtować,
- II poł. XX w. – do dziś – w tym okresie rozpoczął się dynamiczny rozwój systemów franchisingowych,

Za ojczyznę franchisingu uważa się Francję. To tam po raz pierwszy w XII wieku została zastosowana franczyza. Władze kościelne i świeckie użyły tzw. *charters de franchise*, czyli prawo do korzystania z terenów leśnych. W zamian władze oczekiwały świadczenia usług lub określonej opłaty. Prawo to dotyczyło również kupców i rzemieślników, którzy musieli płacić opłatę, aby posiadać przywilej organizowania targów i rynków.

Franczyza, którą spotykamy w dzisiejszych czasach narodziła się w XIX w. na terytorium Stanów Zjednoczonych Ameryki. Pojęciem *franchise* określano koncesję, którą udzielano kolonizatorom, na zagospodarowanie kraju, w zamian za późniejszą możliwość korzystania z rzeczy stanowiących własność państwa. Przykładem jest Towarzystwo Kolei Żelaznych, które posiadało monopol na budowę sieci kolejowej. Władze zaczęły także

przyznawać wybranym przedsiębiorstwom prawo do zaopatrywania mieszkańców w wodę, gaz czy elektryczność. Intensywny rozwój franczyzy nastąpił na przełomie XIX w. i XX w., ponieważ firmy takie jak: Singer, Coca-Cola czy General Motors zaczęły odczuwać potrzebę rozbudowy kanałów dystrybucji, a nie posiadały one środków na ten cel.

Po II wojnie światowej w Stanach Zjednoczonych Ameryki nastąpił boom francyzowy, który jest oparty na franczyzie drugiej generacji – *business format franchising*. W tym okresie znacznie wzrosła liczba powiązań francyzowych, cały czas wzrasta i ten trend trwa do dziś. Poza prawami do dystrybucji produktów, francyzobiorcy zaczęli mieć możliwość korzystania z koncepcji zarządzania przedsiębiorstwem, którą stosowali ich francyzodawcy. Dotyczyło to korzystania ze znaku firmowego, standaryzacji wyglądu placówki, poziomu obsługi, a także metod prowadzenia rozliczeń finansowych.

Można rozróżnić kilka podstawowych zasad i warunków niezbędnych dla współpracy francyzowej. Francyzodawca jest właścicielem znaku towarowego i marki sieci francyzowej. Francyzodawca sam przetestował koncept biznesowy i wykazał jego rentowność. Francyzobiorca prowadzi punkt pod szyldem francyzodawcy jako niezależny przedsiębiorca: jego zarobkiem jest zysk z działalności. Francyzobiorca finansuje zasadniczą część inwestycji w otwarcie punktu i zakup towaru. Francyzobiorca jest właścicielem mienia znajdującego się w punkcie. Francyzodawca przekazuje francyzobiorcy wiedzę, jak właściwie prowadzić działalność (*know-how*). Francyzobiorca płaci za licencję francyzową, płaci także miesięczną opłatę francyzową za korzystanie z *know-how* (bezpośrednio w formie opłat lub pośrednio w marżach produktów kupowanych od francyzodawcy). Francyzobiorca określa ceny towarów lub usług w swoim punkcie. Zysk (jeśli się pojawi) zależy więc nie tylko od wysokości sprzedaży, ale także od ustalonej marży na produktach.

Rozróżniamy kilka rodzajów franczyzy. Gdy kryterium klasyfikacji jest rodzaj działalności, można rozpoznać francyzę dystrybucyjną i usługową. Według rodzaju *know-how* przekazanego francyzobiorcy mamy: francyzę dystrybucji produktu i francyzę koncepcji działalności. Przy kryterium organizacji systemu rozróżniamy: francyzę bezpośrednią, francyzę wielokrotną i masterfrancyzę oraz przedstawicielstwa regionalne.

15.2. Zalety i wady franchisingu

Głównymi zaletami franczyzy dla francyzobiorcy są: (1) znana marka, (2) sprawdzony pomysł, (3) zobowiązanie francyzodawcy, że zapewni biorcom licencje osiągnięcia takiego samego sukcesu, jaki on osiągnął, oczywiście, o ile jest to możliwe oraz

(4) obniżenie ryzyka związanego z uruchomieniem działalności gospodarczej. Natomiast podstawowymi wadami franczyzy, z punktu widzenia franczyzobiorcy, są: (1) kontrole ze strony franczyzodawcy, (2) opłaty, (3) trudne rozwiązanie umowy oraz (4) potencjalne pomyłki franczyzodawcy.

Głównymi zaletami franczyzy dla franczyzodawcy są natomiast: (1) franczyza umożliwia franczyzodawcy rozbudowę jego kanałów dystrybucyjnych, (2) bardzo istotna jest możliwość uzyskania przez franczyzodawcę dodatkowego źródła dochodów w postaci wynagrodzenia, którego zapłata stanowi jeden z podstawowych obowiązków franczyzobiorcy oraz (3) obniżeniu ulegają wydatki franczyzodawcy na działania promocyjno-reklamowe.

Franczyza generuje również pewne wady dla franczyzodawcy jak: (1) franczyzobiorcy, którzy odnieśli sukces działając w ramach systemu stworzonego przez franczyzodawcę, chcą się od niego uniezależnić. Dlatego też może okazać się, że pewnego dnia, dotychczasowy franczyzobiorca stanie się konkurentem franczyzodawcy, który w dodatku doskonale zna rynek oraz mocne i słabe strony franczyzodawcy. (2) w przypadku opłat franczyzowych uiszczanych przez franczyzobiorcę, które uzależnione są nie od poziomu sprzedaży, ale od osiąganego zysku, można spodziewać się, że będzie się on starał zaniżyć wysokość tego zysku, a co za tym idzie doprowadzić do pomniejszenia wynagrodzenia franczyzodawcy oraz (3) konieczne jest również wyegzekwowanie przez franczyzodawcę odpowiedniej jakości działań franczyzobiorcy, które wpływają w istotny sposób na wizerunek całego systemu franczyzowego. Zdarzają się bowiem franczyzobiorcy, którzy nie chcą, lub z jakichś powodów nie mogą, należycie realizować wytycznych franczyzodawcy zawartych w przekazanym im przez niego pakiecie franczyzowym.

Franchising jest formą umownej współpracy pomiędzy prawnie niezależnymi przedsiębiorcami, przy czym z jednej strony występuje organizator sieci franczyzodawca, z drugiej zaś jeden lub wielu beneficjentów nazywany franczyzobiorcą.

System ten występuje na rynku jako jedność i charakteryzuje się podziałem pracy w programie zadań pomiędzy partnerami, jak również systemem kontroli i wskazówek w odniesieniu do charakterystycznego dla sieci postępowania. Program zadań organizatora sieci stanowi tzw. pakiet franchisingowy. Obejmuje on koncepcję zaopatrzenia, zbytu i organizacji, prawo używania dóbr chronionych prawami wyłącznymi, szkolenie franczyzobiorcy, zobowiązanie organizatora do stałego aktywnego wspierania partnera w celu dalszego rozwijania owych koncepcji.

Przez umowę franchisingu przedsiębiorca stosujący franchising zobowiązuje się do udostępnienia podmiotowi korzystającemu z franchisingu przez czas oznaczony lub nie

określony, z oznaczeniem jego firmy, godła, emblematu, symboli, patentów, wynalazków, znaków towarowych, wzorów użytkowych i zdobniczych, know-how, koncepcji i techniki prowadzenia określonej działalności gospodarczej z zachowaniem stosowanego przez niego zewnętrznego i wewnętrznego wyposażenia pomieszczeń oraz do udzielenia mu stosownej pomocy, zaś korzystający zobowiązuje się do prowadzenia wskazanej działalności gospodarczej połączonej z wykorzystaniem udostępnionych mu praw, doświadczeń i tajemnic zawodowych oraz do zapłaty uzgodnionego wynagrodzenia.

Franchisingobiorca w początkowych fazach rozpoczęcia współpracy z franchisingodawcą korzysta z jego pomocy przy następujących kwestiach:

- a) wyborze lokalizacji,
- b) przygotowaniu planu tworzenia firmy,
- c) uzyskaniu kredytów oraz pożyczek na cele gospodarcze oraz inwestycyjne,
- d) szkoleniu personelu,
- e) zakupie wyposażenia,
- f) podejmowaniu decyzji inwestycyjnych.

Zasadniczą ideą franchisingu jest wyjątkowość pomysłu, na którym opiera swoje funkcjonowanie firma macierzysta. Nie musi to być najnowocześniejsza technologia, często jest to proste rozwiązanie organizacyjne, na przykład na takim prostym pomysle opiera się idea *fast food*.

Franchising stanowi atrakcyjną, alternatywną formę finansowania przedsięwzięć, zwłaszcza w sektorze małych przedsiębiorstw. Jednak za jego zasadniczy mankament można uznać ograniczenie swobody działania oraz obowiązek wnoszenia wysokiego wpisowego i opłat franchisingowych.

Zalety franchisingu to:

- ograniczenie kosztów promocji i reklamy - jeżeli rozpoczynasz działalność pod znaną marką, która posiada już swoją renomę, to przyciągnięcie klientów nie sprawi żadnego problemu.
- system dostawy, który zobowiązuje do pobierania towarów od konkretnego dostawcy. Mimo tego, że może się wydawać to obowiązkiem, to z pewnością jest to korzystne. Takie rozwiązanie gwarantuje, że towar jest sprawdzony i odpowiedni, a oprócz tego można liczyć także na dobre warunki jego zakupu i obniżki cen.
- zminimalizowanie ryzyka gospodarczego - działając na podstawie sprawdzonego modelu biznesowego pod marką znanej sieci ryzyko upadłości biznesu zostaje zmniejszone. Dzieje się tak dlatego, że przez cały czas trwania umowy franczyzowej

franczyzodawca jest w stanie udzielić pomocy, bo w końcu dobrze prosperujący interes jest także w jego interesie.

- wsparcie od franczyzodawcy, które może okazać się cenne, a w szczególności na początku działalności na rynku. To, jakie wsparcie oferuje franczyzodawca zazwyczaj zależy od tego, z jakim kontrahentem ma on do czynienia. Najczęściej jednak franczyzodawca zobowiązuje się do pomocy w znalezieniu właściwego lokalu oraz w otwarciu nowego punktu, a także organizacji szkoleń dla pracowników w zakresie prowadzenia firmy, obsługi, metod produkcji, czy przygotowania towaru i promocji

Wady franchisingu to:

- kontrola franczyzodawcy, która będzie sprowadzać się do sprawdzania, czy wypełniasz warunki zawartej umowy franczyzowej. Jest to prawo franczyzodawcy.
- opłaty i wydatki, które przede wszystkim zaczynają się od konieczności uiszczenia wstępnej opłaty franczyzowej. Po rozpoczęciu działalności obowiązkiem franczyzobiorcy jest regulowanie bieżących opłat oraz opłacanie funduszu marketingowego.
- działanie pod cudzą marką - prowadzenie działalności pod marką innego przedsiębiorcy ma swoje zalety, ale ma też i wady. Przede wszystkim nie pozwala na stworzenie i wypromowanie własnej marki, która mogłaby później uzyskać sukces i renomę na rynku.
- określony czas trwania umowy - umowa franczyzowa zawierana jest zazwyczaj na określony czas, po którego upływie istnieje ryzyko, że nie zostanie ona przedłużona, a taka sytuacja będzie oznaczała konieczność zakończenia działalności.
- narzucone standardy - sprawdzone już metody prowadzenia działalności w pewnym stopniu są kluczem do sukcesu, jednak franczyzodawca może chcieć wprowadzać nowe metody, które niekoniecznie będą korzystne dla jego franczyzobiorców.

(16) Fundusze pożyczkowe

16.1. Istota i rodzaje funduszy pożyczkowych

Fundusz pożyczkowy to instytucja, która nie jest bankiem. Jej działalność skupia się na zapewnieniu dostępu do zewnętrznych źródeł kapitału, w postaci udzielania pożyczek. Przy pomocy tego instrumentu zobowiązuje się przenieść na rzecz pożyczkobiorcy określoną ilość pieniędzy. Ten ostatni zobowiązuje się do zwrotu tej samej ilości pieniędzy. W zamian za pożyczkę pożyczkobiorca zobowiązuje się do zapłaty na rzecz funduszu odsetek, przybierających formę oprocentowania. W efekcie fundusz pożyczkowy uzyskuje środki na prowadzenie działalności, a pożyczkobiorca uzyskuje środki finansowe na realizację zamierzonych celów.

Fundusze pożyczkowe odgrywają bardzo ważną rolę w procesie wsparcia finansowego małych i średnich przedsiębiorstw. Ograniczają bowiem niekorzystne gospodarczo i społecznie zjawisko wykluczenia kredytowego zwłaszcza mikroprzedsiębiorstw.¹⁰ Wykluczenie kredytowe jest szczególnie uciążliwe dla:

- podmiotów gospodarczych rozpoczynających swoją działalność (nowopowstałych) i nie posiadających własnej historii kredytowej oraz
- mikroprzedsiębiorstw, które ze względu na niewielką finansową skalę działalności oraz swój potencjał nie są atrakcyjnymi partnerami dla komercyjnych banków.

Głównymi barierami wykluczenia kredytowego są:

- brak historii kredytowej,
- niski poziom rentowności,
- brak wymaganych zabezpieczeń kredytowych,
- ograniczona oferta ze strony instytucji finansowych.

Mikroprzedsiębiorstwa to podmioty zatrudniające nie więcej niż 9 osób, a ich roczny obrót lub suma aktywów nie przekracza 2 mln euro. Działają ich w polskiej gospodarce około 1,8 mln. Wytwarzają około 30% produktu krajowego brutto i generują około 39% miejsc pracy. Są zatem znaczącym sektorem w strukturze gospodarki.

W literaturze rozróżnia się kilka form wykluczenia finansowego – płatnicze, kredytowe, oszczędnościowe, emerytalne, ubezpieczeniowe i inwestycyjne. Samo

¹⁰ Por.: K. Szydłowski, K. Wojtowicz, *Fundusze pożyczkowe i ich znaczenie w ograniczaniu wykluczenia kredytowego mikroprzedsiębiorstw* (w) „Rozprawy Ubezpieczeniowe”, nr 31 (1/2019), Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie, Olsztyn 2019, s. 69-85.

wykluczenie finansowe można natomiast traktować wąsko i szeroko. W podejściu wąskim eksponuje się brak dostępu lub jego ograniczenie do podstawowych usług finansowych (jak na przykład konto czy rozliczenia bezgotówkowe). Szerokie pojęcie wykluczenia finansowego to ograniczenia w zaspokojeniu potrzeb finansowych przez osoby znajdujące się w trudnej sytuacji społecznej.

Mówi się również o wykluczeniu pierwotnym oraz wtórnym. Pierwotne wykluczenie finansowe odnosi się do ograniczonych możliwości korzystania z usług finansowych. Wtórne natomiast jest traktowane jako skutek innych działań, na przykład zaległości w spłacie zobowiązań.

W literaturze znaleźć można jeszcze inne, bardziej zaskakujące formy wykluczenia finansowego, związane z ograniczaniem ryzyka przez daną instytucję finansową, brakiem zainteresowania określoną grupą społeczną, niedostępnością geograficzną instytucji finansowych, a także wysokimi cenami produktów finansowych, czy samowykluczenie finansowe. Nie bez znaczenia są również: niska wiedza i umiejętności ekonomiczno-finansowe.

16.2. Rola funduszy pożyczkowych jako źródła finansowania działalności gospodarczej

Oferta funduszy pożyczkowych skierowana jest głównie do mikroprzedsiębiorstw i małych podmiotów oraz osób bezrobotnych, podejmujących działalność gospodarczą. Tego typu podmioty cechuje ograniczona wiarygodność z punktu widzenia banków i innych instytucji finansowych. Fundusze pożyczkowe stają się zatem dla nich ważnym uzupełnieniem źródeł kapitału.

W Polsce pierwsze fundusze pożyczkowe powstały na początku lat dziewięćdziesiątych XX wieku. Pojawiły się, aby wspierać sektor małych i średnich przedsiębiorstw. Wsparcie ze strony funduszy pożyczkowych nie obejmuje przedsiębiorstw działających w rolnictwie, przemyśle zbrojeniowym oraz funkcjonujących w sposób szkodliwy dla środowiska przyrodniczego bądź nieetycznie.

Do ciekawszych rozwiązań w tym zakresie należą:

- Projekt Rozwoju Małej Przedsiębiorczości,
- Kanadyjsko-Polski program Przedsiębiorczości,
- Polsko-Amerykański Fundusz Przedsiębiorczości.

Poszczególne podmioty funkcjonują w ramach Krajowego Systemu Usług dla Małych i Średnich Przedsiębiorstw.

Przykładem funkcjonowania instytucji pożyczkowych może być Fundusz Mikro został utworzony w 1994 r. przez Polsko-Amerykański Fundusz Przedsiębiorczości w celu wspierania mikroprzedsiębiorczości w Polsce. Skupia się on na mikroprzedsiębiorstwach na starcie. Stosuje bardzo uproszczone procedury i oferuje środki od kilka tysięcy PLN do 30 tys. PLN w zależności od podmiotu i przedsięwzięcia. Dodatkowa pożyczkobiorca otrzymuje gwarancją niezmienności warunków umowy w trakcie jej trwania, a dla stałych klientów obniżenie stóp procentowych przy kolejnych pożyczkach.

Fundusze pożyczkowe mogą mieć charakter lokalny (dominująca większość), regionalny oraz krajowy. Udzielają pożyczek w kwotach z reguły nie wyższych niż 100 tysięcy PLN. Pożyczki należy zwrócić w okresie nie dłuższym niż 5 lat. Środki pozyskane z funduszy przez mikroprzedsiębiorstwa mogą zostać wykorzystane na określony cel związany z prowadzeniem działalności gospodarczej, w tym na przykład na wdrażanie nowych rozwiązań technicznych, zakup materiałów i surowców produkcyjnych, nabycie nowych maszyn bądź urządzeń, inwestycje w rozbudowę bądź remont posiadanych już nieruchomości.

Dużą zaletą funduszy pożyczkowych jest wysoka dostępność kapitału, ze względu na proste procedury. Dokumentacja wnioskowa jest maksymalnie uproszczona, nie jest wymagany biznes plan czy sprawozdania finansowe. Ocena wiarygodności kredytowej opiera się przede wszystkim na analizie wniosku pożyczkowego, dokumentów potwierdzających dochodowość firmy oraz na bezpośrednich rozmowach z wnioskodawcami. Fundusze pożyczkowe stosują często preferencyjne stawki oprocentowania, prowizji czy opłat manipulacyjnych. Obniża to koszty kapitału przedsiębiorstwa i zwiększa rentowność działalności gospodarczej.

Fundusze udzielają pożyczek dla osób rozpoczynających działalność gospodarczą. Zapewniają także pomoc w przygotowaniu wniosków pożyczkowych. Prowadzą monitorowanie stanu finansowego i stały nadzór nad podmiotami korzystającymi z funduszy pożyczkowych. Z pożyczki skorzystać mogą osoby bezrobotne zamierzające podjąć działalność gospodarczą i brały kredyt z Funduszu Pracy lub podobny.

Dodatkową zaletą dla mikroprzedsiębiorstw oraz małych podmiotów gospodarczych jest możliwość budowania swojej historii kredytowej. Nabiera się również doświadczenia w kontaktach z instytucjami finansowymi na rynkach tego typu. Należy także podkreślić znaczenie usług pozafinansowych, jak doradztwo czy szkolenia.

Schemat 16.1. Główne zalety wykorzystania funduszy pożyczkowych dla mikroprzedsiębiorstw i małych przedsiębiorstw



Źródło: opracowanie własne

Do ważnych zalet korzystania z funduszy pożyczkowych należą między innymi: (1) przyjazne procedury, (2) niski koszt kapitału, (3) elastyczność w ustanawianiu zabezpieczeń i (4) szeroki zakres usług pożyczkowych.

(17) Fundusze poręczeniowe i inne preferencje

17.1. Istota i znaczenie funduszy poręczeniowych

Fundusze poręczeniowe to instytucje, których celem jest ułatwienie firmom i przedsiębiorcom dostępu do finansowania zewnętrznego. W przypadku braku odpowiednich zabezpieczeń fundusz oferuje poręczenia zobowiązań finansowych danego przedsiębiorstwa. Fundusze poręczeniowe prowadzi wsparcie dla kredytów, pożyczek i wadów przetargowych. Poręczeniem mogą być kredyty i pożyczki przeznaczone na:

- rozpoczęcie działalności gospodarczej;
- rozszerzenie działalności gospodarczej;
- finansowanie inwestycji;
- finansowanie bieżącej działalności gospodarczej;
- wprowadzanie nowych rozwiązań technicznych;
- tworzenie nowych miejsc pracy.

Poręczenie można uzyskać przedsiębiorca, który prowadzi działalność gospodarczą, co najmniej trzy miesiące i jest jednoosobowym. Dla innych przedsiębiorstw liczba pracowników nie może przekraczać 250 osób (małe i średnie przedsiębiorstwa). Ponadto przedsiębiorstwo powinno posiadać zdolność kredytową. Musi także być określony cel, na jaki mają być wykorzystane pozyskiwane środki finansowe.

Poręczenie jest udzielane na okres do 5 lat oraz do 80% kwoty kredytu lub pożyczki. Czasami rozmiary poręczenia są ustalane kwotowo. Nie udziela się poręczeń dla kredytów i pożyczek już uruchomionych.

Poręczenia i gwarancje kredytowe są bardzo użytecznymi i mogącymi znajdować szerokie zastosowania instrumentami wspierania przedsiębiorczości, zwłaszcza małych podmiotów gospodarczych. Użyteczność wiąże się z faktem, że poręczenia czy gwarancje kredytowe nie oznaczają wsparcia o „darmowym” charakterze, jak dotacje czy subwencje, a nawet ulgi podatkowe. Są jedynie potwierdzeniem ważnym dla instytucji finansującej, że udzielony kredyt jest „bezpieczny”. Potwierdza to pozycja poręczyciela (np. instytucji administracji rządowej czy samorządowej). Szerokość stosowania łączy się natomiast z faktem, że instrumenty te nie wzbudzają takich zastrzeżeń natury ideologicznej jak np. dotacje.

Preferencje w kredytowaniu i inne formy pomocy finansowej obejmują:

- pożyczki i kredyty o preferencyjnym oprocentowaniu,
- dopłaty do oprocentowania kredytów komercyjnych (państwo lub fundusze ekologiczne wyrównują bankom różnice między komercyjną a preferencyjną dla kredytów ekologicznych stopą oprocentowania),
- gwarancje bankowe,
- dopłaty do technologii i finansowane przez państwo technologie (skuteczniejsze w ochronie środowiska, ale wymagające relatywnie wysokich nakładów),
- preferencyjne warunki kredytowania przedsięwzięć ochronnych w przedsiębiorstwach (z inicjatywy i na koszt banków komercyjnych),
- uchylenie obowiązku wnoszenia kaucji inwestycyjnych przy podejmowaniu inwestycji ochronnych,
- umarzanie części zadłużenia,
- zachowanie niskiej i stałej stopy odsetek w całym okresie spłaty długu.

17.2. Inne formy preferencji dla przedsiębiorstw

Odpisy, ulgi i zwolnienia podatkowe (podatków od dochodu lub majątku) odgrywają jako instrument polityki ekologicznej raczej drugorzędną rolę. Otrzymanie ulgi jest związane z inwestycjami w ogóle lub warunkowane zastosowaniem powstających obiektów (urządzeń) w określonym odsetku na cele ochrony środowiska. Niekiedy formułuje się szczegółowe wskazówki, na przykład dotyczące technologii. Z reguły nakłada się na otrzymującego ulgę obowiązek przeznaczenia zaoszczędzonego dochodu na przedsięwzięcia ochronne. Istotne jest też dla przedsiębiorstw, że redukcje dotyczą tylko istniejących zobowiązań wobec budżetu i nie mogą być one przedsiębiorstwu wypłacane. Do typowych rozwiązań zalicza się:

- ulgi w podatku dochodowym z tytułu realizacji inwestycji ochronnych
- ulgi w podatku dochodowym dla przedsiębiorstw podejmujących określone inwestycje (na przykład w sferze produkcji urządzeń technicznych ochrony środowiska),
- odpisy od zysku kwot wolnych (nie opodatkowanych) lub też części nakładów (wydatków),
- inne rozwiązania fiskalne pozwalające na korektę zobowiązań podatkowych inwestora (z innego tytułu), które mogą być zmniejszane o część wartości inwestycji ochronnych.

Kredyty preferencyjne są mniej krytykowane, niż dotacje i subwencje. Udzielane są przez niektóre banki i instytucje finansowe. Z punktu widzenia przedsiębiorstw, które są

wspierane takimi kredytami, szczególnie cenne są preferencje – na przykład dogodnie rozłożone raty, okresy karencyjne, niższe oprocentowanie czy ograniczone koszty manipulacyjne. Mogą być zachętą dla przedsiębiorców i mogą obniżać realne czy alternatywne koszty gospodarowania. Możliwość stosowania kredytów preferencyjnych łączy się z potrzebą wygenerowania środków, które wyrównają różnice między kredytami komercyjnymi i kredytami preferencyjnymi.

Preferencje i ulgi podatkowe mogą być wykorzystywane do wspierania małej i średniej przedsiębiorczości na dwóch poziomach – krajowym i lokalnym. W pierwszym przypadku oznaczają rozwiązania wprowadzane do systemu podatkowego, kierowane do podmiotów, które podejmują pewne pożądane przedsięwzięcia. W drugim są to rozwiązania, które mogą być wykorzystywane przez organy stanowiące lokalne prawo – na przykład radę gminy. Polegają przede wszystkim na stosowaniu ulg podatkowych lub okresowych zwolnień dla podmiotów prowadzących działalność na obszarze danej gminy lub jej wydzielonej części – specjalnej strefie ekonomicznej, parku technicznym itp. Należą one do najpopularniejszych lokalnych form wspierania przedsiębiorczości. Preferencje i ulgi podatkowe nie spotykają się z tak ostrą reakcją instytucji unijnych, ponieważ traktowane są jako elementy pozostające w kompetencji władz lokalnych. Z drugiej jednak strony Unia Europejska zażądała likwidacji na swoim terenie specjalnych stref ekonomicznych, uznając je jako formę łamania zasady jednakowego (równego) traktowania wszystkich podmiotów gospodarczych.

(18)Pieniądze na start – programy wspierające samozatrudnienie

18.1. Zakres i rodzaje środków wspierających samozatrudnienie

Ważnym źródłem finansowania działalności gospodarczej dla osób podejmujących aktywność gospodarczą są tak zwane pieniądze na start w ramach programów wspierających samozatrudnienie. Pieniądze w tej grupie mogą pochodzić z różnych źródeł. Należą do nich między innymi:

- środki powiatowych urzędów pracy w formie dotacji i subwencji z Funduszu Pracy;
- Program Operacyjny Kapitał Ludzki w ramach funduszy strukturalnych Unii Europejskiej;
- środki funduszy pożyczkowych,
- krajowy program wsparcia dla młodych przedsiębiorców.

Jedną z form jest wykorzystanie środków Unii Europejskiej w ramach Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki. Otrzymanie takiego wsparcia wymaga spełnienia następujących warunków:

- posiadanie statusu osoby bezrobotnej;
- zakładana działalność musi być pierwszą w doświadczeniach właściciela;
- powinien być przygotowany dobry biznesplan przedsięwzięcia.

Środki te nabierają formy bezzwrotnej dotacji. Do kwoty 40 tys. PLN można nabyć dobra inwestycyjne (meble, komputer) przeznaczone na prowadzenie działalności. Do 1 tys. PLN może wynosić miesięczna dopłata do czynszu, ZUS, ubezpieczeń, rachunków za prąd. W ramach wsparcia mogą wystąpić bezpłatne szkolenia z zakresu prowadzenia działalności gospodarczej.

Fundusze pożyczkowe udzielają pożyczek dla osób rozpoczynających działalność gospodarczą. Zapewniają także:

- pomoc w przygotowaniu wniosków pożyczkowych,
- monitorowanie stanu finansowego i stały nadzór nad podmiotami korzystającymi z tych środków.

Z pożyczki skorzystać mogą osoby bezrobotne zamierzające podjąć działalność gospodarczą i brały kredyt z Funduszu Pracy lub podobny.

Wsparcie młodych przedsiębiorców. Obejmuje ono rozwiązanie wprowadzone do polskiego systemu podatkowego od 1 października 2019 roku. Według zapisu młode osoby (do 26 roku życia) prowadzące działalność gospodarczą mają płacić niższy (17%) podatek

dochodowy. Wskazuje się, że rozwiązanie posiada kilka zalet, a mianowicie: większa kwota wypłacanego wynagrodzenia netto, możliwość zainwestowania dodatkowych środków we własny biznes oraz łatwiejsze utrzymanie biznesu.

18.2. Dotacje z Funduszu Pracy

Dotacje z powiatowego urzędu pracy. Aby otrzymać taką dotację na aktywizację gospodarczą należy spełnić kilka warunków, jak:

- (1) posiadanie statusu osoby bezrobotnej, uzyskanego po zarejestrowaniu w powiatowym urzędzie pracy, jako osoba o takim statusie lub statusu Absolwenta Centrum Integracji Społecznej czy Absolwenta Klubu Integracji Społecznej;
- (2) brak statusu studenta studiów stacjonarnych;
- (3) brak innej działalności gospodarczej w okresie 12 miesięcy przed złożeniem wniosku o dotację (niektóre urzędy wyznaczają dłuższy okres);
- (4) brak nieuzasadnionej odmowy przyjęcia propozycji zatrudnienia, przygotowania zawodowego lub stażu w okresie 12 miesięcy przez złożeniem wniosku;
- (5) brak na koncie przestępstwa przeciw obrotowi gospodarczemu, w okresie 2 lat liczonych od dnia złożenia wniosku;
- (6) brak wcześniejszego wsparcia ze strony bezzwrotnych środków publicznych na działalność gospodarczą;
- (7) brak wniosku o dotacje w innym urzędzie;
- (8) czas od rejestracji jako osoby bezrobotnej, po którym można złożyć wniosek o dotacje z powiatowego urzędu pracy, jest zależny od regulacji poszczególnych urzędów.

Dotacje na działalność gospodarczą posiadają określone zalety, wśród których eksponuje się:

- możliwość poprawy sytuacji kapitałowej małych i średnich przedsiębiorstw;
- możliwość poprawy wiarygodności kredytowej przedsiębiorcy, beneficjenta pomocy;
- przyspieszenie procesu restrukturyzacji i unowocześniania małych i średnich przedsiębiorstw;
- wspieranie ogólnego procesu rozwoju gospodarczego w wybranych regionach oraz bezpośrednie wsparcie realnych procesów gospodarczych;
- mniejsza rola pośredników finansowych, a także
- lepsza kontrola nad wspieranymi przedsiębiorstwami.

Nie są również pozbawione wad. Do najistotniejszych ograniczeń dotacji zalicza się takie cechy jak:

- wysokie koszty i ograniczony dostęp;
- nieodpowiedniość dla innowacyjnych przedsiębiorstw oraz małych i średnich firm, będących na wczesnych etapach rozwoju;
- nadmierne wymagania biurokratyczne oraz ograniczenia związane z innymi zasadami programowania, jak formuła trwałości projektu;
- stosunkowo długi okres pozyskiwania takiego finansowania;
- pomostowy sposób finansowania;
- dość wysokie ryzyko braku zachowania poufności, czy tajności danych;
- zbyt duży wpływ na wybór wspieranych przemysłów i przedsiębiorstw przez organy administracji.

Ubieganie się o dofinansowanie z powiatowego urzędu pracy to najlepsze rozwiązanie m.in. jeżeli jesteś zarejestrowaną osobą bezrobotną, poszukującym pracy niepozostającym w zatrudnieniu lub niewykonującym innej pracy zarobkowej opiekunem osoby niepełnosprawnej albo jesteś absolwentem centrum integracji społecznej, albo absolwentem klubu integracji społecznej.

Pomoc z urzędu pracy jest bezzwrotna. Zwrotowi podlega jedynie równowartość odliczonego lub zwróconego, zgodnie z ustawą z dnia 11 marca 2004 r. o VAT, podatku dotyczącego zakupionych towarów i usług w ramach przyznanego dofinansowania.

Bardzo dobrym rozwiązaniem jest możliwość składania tego samego wniosku kilkakrotnie. Z reguły urzędy prowadzą kilka naborów w ciągu roku. Jeśli nie uda Ci się w pierwszej edycji, nic straconego! Powinieneś śledzić ogłoszenia o konkursach, ponieważ terminy składania wniosków ustalają poszczególne urzędy.

Będziesz musiał zwrócić otrzymaną dotację wraz z odsetkami w terminie 30 dni od dnia doręczenia wezwania starosty, jeżeli naruszysz warunki umowy!

Do okresu prowadzenia działalności gospodarczej zalicza się przerwy w jej prowadzeniu z powodu choroby lub korzystania ze świadczenia rehabilitacyjnego.

(19) *Venture capital i private equity*

19.1. Istota, pojęcie i zakres stosowania *venture capital*

Venture capital jest to forma finansowania projektów inwestycyjnych podmiotów z sektora małych i średnich przedsiębiorstw, posiadających formę spółek kapitałowych, rokujących dobrze na przyszłość. Kapitał w tym wypadku pochodzi od dużych przedsiębiorstw i jest wnoszony do firmy poprzez wykup jej udziałów lub akcji. W praktyce, fundusze *venture capital* obejmują we władanie akcje lub udziały w powstającej spółce, w zamian za wsparcie kapitałowe. Działania te prowadzą do wprowadzenia kapitału do firmy w formie właścicielskiej, a fundusz staje się współwłaścicielem spółki, w którą inwestuje swoje pieniądze.

Współpracę obu podmiotów reguluje podpisywana umowa inwestycyjna. Powinna ona zawierać wszystkie najważniejsze postanowienia dotyczące praw i obowiązków stron - właściciela firmy i funduszu *venture capital*. Fundusz najczęściej ma prawo ingerować w decyzje podejmowane na górnych szczeblach zarządzania spółką, ponieważ ponosi takie samo ryzyko utraty zainwestowanych środków kapitałowych.

Kapitał wysokiego ryzyka przeznaczony jest dla spółek, które już od jakiegoś czasu funkcjonują na rynku, mają sprawdzony model działania i duży potencjał wzrostu. Najczęściej preferowane są inwestycje w nowe technologie - informatykę, Internet, telekomunikację, biotechnologię etc. Ważne jest, by właściciele firmy inwestującej widzieli w biorcy kapitału duży potencjał rozwoju.

Venture capital posiada swoje zalety i wady. Do pierwszych zalicza się między innymi fakt, że małe lub średnie przedsiębiorstwo zyskuje kapitał na ryzykowną inwestycję, bez konieczności przedstawienia jakichkolwiek zabezpieczeń. Ponadto *venture capital* to również wsparcie niefinansowe. Firma zyskuje dostęp do know-how oraz wiedzy specjalistów. Inwestor, wykupując udziały, staje się współnikiem, dzięki czemu monitoruje działalność spółki oraz bierze na siebie część ryzyka inwestycji. Duże i małe przedsiębiorstwa łączą jeden cel - odnieść sukces i zwiększyć wartość przedsiębiorstwa. Co więcej, wniesienie kapitału inwestora wpływa korzystnie na wizerunek wspieranej firmy. Dla podmiotów zewnętrznych jest to sygnał, iż warto w nią inwestować.

Venture capital generuje również określone zagrożenia. Wykup części udziałów przez inwestora jest równoznaczny z częściową utratą kontroli nad spółką. Wiąże się to z

koniecznością dzielenia się zyskami, podziałem władzy oraz liczeniem się ze zdaniem partnera. Ponadto ta forma finansowania oznacza najczęściej dość długi okres pozyskiwania inwestora. Od momentu kontaktu z *venture capital* do jego wejścia do spółki mija zazwyczaj około 6-12 miesięcy. Okres ten jest więc zdecydowanie dłuższy niż w przypadku pozyskiwania kapitału za pomocą kredytu bankowego. Warto zaznaczyć również, iż *venture capital* należy do droższych form finansowania. Można odnieść mylne wrażenie, iż jego koszt jest niski, ponieważ na początku nie ma konieczności spłaty kapitału. Jednak w momencie wyjścia inwestora często okazuje się, że spółka sprzedała swoje udziały zbyt tanio, bowiem wartość firmy wzrosła kilkakrotnie. Tak się stanie, jeżeli przedsiębiorstwo osiągnie sukces. Realny koszt kapitału powinno się więc szacować na poziomie 20-30 proc. w skali roku.

W Polsce dużą aktywnością w podejmowaniu inwestycji typu *venture capital* odznaczają się regionalne fundusze inwestycji, wśród których wymienia się: (1) Podlaski Fundusz Kapitałowy SA, (2) Bmp Polska Sp. z o.o., (3) Fundusz Północny SA, (4) PBK Inwestycje SA, (5) Pekao Fundusz Kapitałowy Sp. z o.o., (6) Dom Inwestycyjny STRATEG Sp. z o.o., (7) Towarzystwo Inwestycji Społeczno-Ekonomicznych SA oraz (8) Towarzystwo Inwestycyjne Dolmel Sp. z o.o.

Venture capital są formą finansowania przeznaczoną tylko dla niektórych małych i średnich przedsiębiorstw. Nie mogą skorzystać z niej firmy, które dopiero zaczynają swoją działalność, funkcjonują na rynku, który nie charakteryzuje się dużym potencjałem wzrostu, czy też mają inną formę działalności niż spółka kapitałowa.

Reasumując, można zauważyć, że *venture capital*:

- to kapitał wysokiego ryzyka,
- to środki lub dostęp do wiedzy know-how powierzane przez większe przedsiębiorstwomniejszej na pomysłową i ryzykowną inwestycje, która w przyszłości według nich podniesie wartość akcji spółki,
- to brak konieczności przedstawiania zabezpieczeń,
- to brak zobowiązania do regularnej spłaty rat oraz odsetek,
- to częściowa utrata kontroli nad spółką: podział zysków i władzy.

19.2. Istota, pojęcie, rodzaje i zakres stosowania *private equity*

Private equity to rodzaj inwestycji kapitałowych polegających na zaangażowaniu w przedsiębiorstwa nienotowane na giełdach papierów wartościowych. Działalność funduszy *private equity* opiera się na wykorzystywaniu pieniędzy uzyskanych od inwestorów w celu

zakupu całości albo części działających przedsiębiorstw i ich późniejszej odsprzedaży. Celem inwestycji tego rodzaju jest osiągnięcie zysku z przyrostu kapitału w średnim i długim terminie. Fundusze *private equity* inwestują w podmioty (przedsiębiorstwa) nowe i rozwijające się lecz również w tzw. spółki dojrzałe, planujące wejście na giełdę w przewidywalnej przyszłości, wymagające restrukturyzacji, bądź zmieniające właścicieli lub strukturę własnościową.

Tabela 19.1. Metody finansowania *private equity*

Finansowanie bezpośrednie	Finansowanie pośrednie	
Aniołowie biznesu	Zorientowane na projekt	Zorientowane na fundusz
	Spółka amortyzacyjna Spółka doradcza Spółka maklerska	Niezależny fundusz PE/VC Zależny fundusz PE/VC Częściowo zależny fundusz Fundusz z udziałem środków publicznych

Źródło: opracowanie własne

Pośrednie inwestycje na rynku *private equity* polegają na kupowaniu tytułów uczestnictwa funduszy PE/VC, czyli inwestor nie jest bezpośrednio zaangażowany w proces inwestycyjny, ale wykorzystuje pośrednika pod postacią funduszu. Pośrednicy lokują zgromadzone pieniądze na rzecz inwestorów, ale w swoim imieniu.

Rozróżniamy cztery rodzaje funduszy *private equity*:

- fundusze niezależne – zarządzają kilkoma funduszami pochodzącymi z różnych źródeł, gdzie żaden z akcjonariuszy nie ma dominującego udziału;
- fundusze zależne – założyciel jest głównym udziałowcem;
- fundusze częściowo zależne – podmioty związane z instytucjami finansowymi, ale działające niezależnie;
- fundusze z udziałem instytucji publicznych – fundusze zarządzające środkami pochodzącymi ze źródeł publicznych.

Teoretyczna różnica między aniołami biznesu a standardowymi funduszami *private equity* polega na tym, że pierwsi z wymienionych nie posiadają zaplecza specjalistów analizujących inwestycje. Większość obowiązków realizują samodzielnie, w związku z czym mogą zajmować się jedynie kilkoma projektami jednocześnie.

Najważniejsze zalety *private equity* można zestawić następująco:

- (1) Możliwość pozyskania finansowania na każdym etapie rozwoju przedsiębiorstwa.
- (2) Wsparcie długofalowego rozwoju – fundusz *private equity*, w przeciwieństwie do banku, nie koncentruje się na teraźniejszości.

(3) Elastyczne podejście do ryzyka – fundusz, jako współwłaściciel (pozycja funduszu jest właściwie taka sama jak przedsiębiorcy), nie obawia się poszukiwać rozwiązań niekonwencjonalnych oraz podejmować decyzji co do przyszłości przedsiębiorstwa, których unikają zazwyczaj banki.

(4) Nie ma konieczności stosowania zabezpieczeń – inwestorzy *private equity* zazwyczaj akceptują brak zabezpieczenia dokonywanej inwestycji, choć w zamian żądają większego wpływu na przedsiębiorstwo i podwyższonej premii za ryzyko.

(5) Przedsiębiorca nadal posiada duży wpływ na zarządzanie – fundusze poszukują pomiędzy przedsiębiorcami liderów, którzy przy ich wsparciu istotnie zwiększą wartość przedsiębiorstwa.

(6) Fundusz *private equity* dodaje przedsiębiorstwu wiarygodności i przyczynia się również do poprawy wizerunku firmy, zarówno w kraju, jak i za granicą.

(7) Wsparcie przedsiębiorstwa specjalistycznym know-how w zakresie zarządzania, finansów, marketingu oraz w zakresie międzynarodowych kontaktów branżowych i biznesowych – samodzielne pozyskanie tej wiedzy przez przedsiębiorstwo mogłoby być bardzo kosztowne.

(8) Utrzymanie ograniczonego dostępu do informacji – pozyskanie finansowania przez giełdę niesie za sobą wypełnianie szczegółowych wymogów informacyjnych.

(9) Wsparcie przy określaniu długofalowej strategii wzrostu – przedsiębiorstwom w Polsce często jest brak specjalistycznej wiedzy z zakresu finansów, a przede wszystkim budowy modeli finansowych przedstawiających kilkuletnie projekcje finansowe.

(10) Brak jakichkolwiek regularnych wypłat gotówkowych z przedsiębiorstwa na rzecz funduszu (np. dywidend) jak to jest w przypadku spłat kredytu bankowego.

Do głównych wad tego sposobu finansowania aktywności gospodarczej zalicza się między innymi:

- ingerencja w strukturę własności przedsiębiorstwa,
- ograniczenie swobody działania przedsiębiorcy,
- inwestor ma możliwość ingerowania w sposób prowadzenia działalności,
- konieczność podziału wypracowanych zysków,
- obawa przed nadmierną kontrolą ze strony inwestora *private equity*,
- czasowy charakter zainwestowanego kapitału,
- zakładana sprzedaż udziałów *private equity* może spowodować wejście do przedsiębiorstwa nowego inwestora nie zainteresowanego realizacją dotychczasowej strategii.

Tabela 19.2. Podstawowe różnice pomiędzy *private equity* a kredytem bankowym

Wyszczególnienie	<i>Private equity</i>	Kredyt bankowy
Wiek przedsiębiorstwa	Przedsiębiorstwo nowe i krótko istniejące na rynku	Przedsiębiorstwo istniejące od kilku lat, z historią kredytową
Ryzyko	Duże, przy braku ustanawiania zabezpieczeń	Duże, przy konieczności ustanawiania zabezpieczeń
Zakres zaangażowania kapitałodawcy w strukturę przedsiębiorstwa	Duże	Żadne
Wypracowane zyski	Konieczność podziału z inwestorami	Zachowane wewnątrz przedsiębiorstwa

Źródło: opracowanie własne

Fundusze *private equity* w Polsce są aktywnymi i doświadczonymi uczestnikami rynku finansowego, oferującymi szeroki zakres rozwiązań dotyczących finansowania inwestycji przedsiębiorstw. Mimo to wciąż dostosowują się do zachodzących zmian, co objawia się stosowaniem nowoczesnych rozwiązań, które odpowiadają coraz bardziej wymagającym przedsiębiorcom. *Private equity* może być wykorzystywane na rozwój nowych produktów technologii, zwiększenie kapitału obrotowego, przejmowanie spółek lub też na poprawę i wzmocnienie bilansu spółki. Są to najczęściej inwestycje dokonywane we wczesnych fazach rozwoju przedsiębiorstw, służące uruchomieniu danej spółki lub jej ekspansji.

(20)Aniołowie biznesu. Start-up. Crowdfunding.

20.1. Pojęcie i zakres działania „aniołów biznesu”

„Anioł biznesu” to popularne i powszechnie stosowane określenie na prywatnego inwestora, który wspiera rozwój innych przedsiębiorców i przedsięwzięć. Aniołowie biznesu inwestują swoje własne fundusze (kapitał prywatny) w rozwój zewnętrznych projektów. Można powiedzieć, że aniołowi biznesu pojawiają się zawsze tam, gdzie młodzi i budujący swą markę przedsiębiorcy szukają określonego wsparcia finansowego.

Nie ma żadnych sztywno wyznaczonych wytycznych określających zasady, wedle których dany inwestor może lub nie może nazywać siebie aniołem biznesu. Termin nie został ani zastrzeżony, ani wykupiony. Dlatego definiowanie grona aniołów biznesu nie może być jednoznaczne. Aniołami biznesu zostają zwykle prywatni inwestorzy – zazwyczaj przedsiębiorca, choć czasami i prywatne osoby fizyczne. To, co je charakteryzuje, to chęć pieniężnego wsparcia cudzego biznesu. Oczywiście, aby zostać aniołem biznesu, trzeba mieć odpowiednie środki. Ich wysokość zależy od indywidualnego projektu inwestycyjnego. Niektórzy aniołowie biznesu mogą pomóc w sfinansowaniu największych pomysłów biznesowych, inne natomiast sprawdzą się przy niewielkich i lokalnych inwestycjach. Za ciekawy przykład anioła biznesu uznać można rodziców. W końcu inwestują oni w pomysły i pasję swych dzieci, aby niejako wywalczyć sobie udziały w przyszłym ich sukcesie.

Nie ma jednego sposobu na to, jak najlepiej i najszybciej znaleźć anioła biznesu dla własnego projektu inwestycyjnego. Czasami okazje trafiają się nam same. Jednak takie sytuacje to rzadkość. W większości przypadków anioła biznesu trzeba poszukać samemu. W Polsce istnieje kilka instytucji, jakie zrzeszają w swych szeregach chętnych do inwestowania w dobrze rokujące projekty aniołów biznesu. Na polskim rynku działają także kluby aniołów biznesu, których pomoc dedykowana jest określonym grupom społecznym. Do najważniejszych zaliczamy: PolBAN – Business Angels Club, Gildia Aniołów Biznesu, Lewiatan Business Angels, Sieć Aniołów Biznesu AMBER, Secus Wsparcie Biznesu, Association of Business Angels Network, Ponadregionalna Sieć Aniołów Biznesu – Innowacja, Kobięca Sieć Aniołów Biznesu, oraz Studencka Sieć Aniołów Biznesu.

Do najważniejszych zalet skorzystania z pomocy anioła biznesu zalicza się szybkie i relatywnie bezproblemowe umożliwienie realizacji własnych planów (pomysłów) biznesowych. Ci, którzy zdecydują się na pomoc anioła biznesu, nie będą musieli wiązać się z

bankami żadną umową kredytową. Co więcej, nie będą zmuszeni opłacić na rzecz kredytodawcy żadnych odsetek od pożyczonej kwoty. Na pomoc ze strony aniołów biznesu liczyć mogą także ci mniej uprzywilejowani użytkownicy rynku – na przykład kobiety, które z racji swojej płci wciąż jeszcze są traktowane mniej profesjonalnie od mężczyzn w biznesie. W imieniu owych grup działają niezależne kluby aniołów biznesu.

Koncepcja aniołów biznesu ma również swoje wady. Aniołowie biznesu nie udzielają pomocy bezinteresownie. W biznesie obowiązuje i będzie obowiązywać zasada: „nie ma nic za darmo!”. W zamian za częściowe sfinansowanie naszego projektu, anioł biznesu może zarządzać określonych udziałów w całej inwestycji. Dzięki temu nie tylko zarobi on na naszym sukcesie, lecz także już zawsze będzie do nas przywiązany. Aniołowie biznesu często decydują się pomóc danej inwestycji tylko po to, aby dostać się na określony rynek, pozyskać pewne informacje lub zawiązać cenne koneksje na przyszłość. Oprócz tego zawsze istnieje choćby najmniejszy cień ryzyka na to, że zostaniemy oszukani przez anioła biznesu.

20.2. Pojęcie i zakres działania start-up

Obszarem, w jakim aniołowie biznesu działają najczęściej jest sektor start-up. Co to jest zatem start-up? To tymczasowa organizacja lub młode innowacyjne przedsiębiorstwo poszukujące modelu biznesowego, który zapewniłoby mu zyskowy wzrost. Do najważniejszych cech start-up zaliczamy:

- wykorzystywanie przez nie nowoczesnych technologii, zwłaszcza informacyjno-komunikacyjnych,
- krótki okres działalności (najczęściej do 5 lat),
- poszukiwanie lub posiadanie powtarzalnego, skalowanego i rentownego modelu biznesowego,
- działalność w warunkach dużego ryzyka,
- dążenie do szybkiego wzrostu.

Do największych zalet start-up z pewnością należą niskie koszty. Założenie tego rodzaju działalności nie wymaga żadnego kapitału początkowego. Ważne jest również doświadczenie, które można za ich pomocą zdobyć. Ponadto start-up, jeśli jest prowadzony w odpowiedni sposób, to istnieje duże prawdopodobieństwo, że odniesie sukces i będzie przynosił zyski. Popularnym narzędziem wspierania rozwoju i wzrostu start-up są programy akcelerycyjne. W ich wyniku przedsiębiorcy zdobywają nowe umiejętności i kompetencje oraz wsparcie mentoringowe, co pozwala im na doprecyzowanie własnych pomysłów biznesowych.

Założenie startupu wiąże się także z dużym ryzykiem porażki. Większość młodych przedsiębiorstw, które uzyskały dofinansowanie w ramach rozwoju, ogłosiło upadłość. Według prowadzonych analiz około 90% start-up z branży technologicznej kończy swoje funkcjonowanie przed drugim rokiem aktywności. Pozostałe 8% przekształca się w normalnie funkcjonujące firmy, a 2% odniesie światowy sukces. Bierze się to na pewno z tego, że takie firmy nie mają z góry założonego modelu biznesowego, tylko starają się samemu go ukształtować. Brak umiejętności na wielu płaszczyznach często skutkuje niepowodzeniem. Prowadzenie start-up to nie tylko wykreowanie pomysłu. Należy założyć konkretne cele oraz określić działania, które mają zostać podjęte do zrealizowania wytycznych.

W Polsce obecnie działa obecnie około 2,7 tysiąca start-up. Technologia oraz Internet dominują w ich aktywności.. Branże najczęściej wybierane przez Polaków w tym zakresie to aplikacje mobilne, usługi internetowe oraz e-commerce. Wśród start-up najczęściej jest producentów oprogramowania działającego w modelu SaaS (*oprogramowanie jako usługa* – jeden z modeli chmury obliczeniowej, w którym aplikacja jest przechowywana i wykonywana na komputerach dostawcy usługi i jest udostępniana użytkownikom przez Internet. Eliminuje to potrzebę instalacji i uruchamiania programu na komputerze klienta.).

Do największych start-up na świecie należą: Uber, świadczący usługi transportowe, Facebook, zajmujących się usługami na platformach społecznościowych oraz Airbnb z usługami transportowymi i logistycznymi. Tego typu start-up posiadające wartość ponad 1 miliard dolarów amerykańskich określane są angielskim zwrotem *unicorn* (pol. jednorożec).

Przykładem wspierania działania start-up jest Regionalne Centrum Technologii i Wiedzy INTERIOR Sp. z o.o. To pierwszy w województwie lubuskim funkcjonujący park technologiczny, realizujący innowacyjne przedsięwzięcia biznesowe. Park Interior prowadzi projekty badawcze, zatrudnia przedsiębiorców do pracy w nauce. Doradza, szkoli, edukuje i inkubuje. Świadczy usługi w centrach badawczych - badania korozyjne i metrologiczne. Pomaga rozwijać start-up. Prowadzi fundusz inwestycyjny i Sieć Aniołów Biznesu. Wynajmuje powierzchnie biurową, laboratoryjną i produkcyjną. Do najciekawszych form jego aktywności należy:

- akcelerator innowacji-staże przedsiębiorców w jednostkach naukowych, który buduje partnerstwo między światem biznesu a nauki; przedsiębiorcy odbywali kilkumiesięczne staże na uczelniach wyższych i tam, dzięki wsparciu naukowców, rozwiązywali swoje problemy;
- bon na innowacje-prace badawczo-rozwojowe, wspierający finansowo realizację prac rozwijających innowacyjność firm z województwa lubuskiego;

- inkubacja i akceleracja-doradztwo, coaching i mentoring dla startupów, wspierające usługami doradczymi start-up.

20.3. Crowdfunding

Mniej popularnym sposobem na zdobywanie środków na rozwój jest tzw. crowdfunding, w którym wiele osób wkłada niewielkie nakłady finansowe w prezentowane przez pomysłodawcę przedsięwzięcie. *Crowdfunding* (*crowd*-tłum oraz *funding*-finansowanie) to finansowanie społecznościowe, czyli forma finansowania różnego rodzaju projektów przez społeczność, która jest lub zostanie wokół tych projektów zorganizowana. „*Crowdfunding* to rodzaj gromadzenia i alokacji kapitału przekazywanego na rzecz rozwoju określonego przedsięwzięcia w zamian za określone świadczenie zwrotne, który angażuje szerokie grono dawców kapitału, charakteryzuje się wykorzystaniem technologii teleinformatycznych oraz niższą barierą wejścia i lepszymi warunkami transakcyjnymi, niż ogólnodostępne na rynku”¹¹. Przedsięwzięcie jest w takim przypadku finansowane poprzez dużą liczbę niewielkich, jednorazowych wpłat dokonywanych przez osoby zainteresowane danym projektem.

Crowdfunding rozpoczął się w branży muzycznej. W 1997 roku zespół Marillion dostał wsparcie finansowe na swoją trasę po USA od swoich fanów. W 2000 roku zaś został założony serwis ArtistShare.net, dzięki któremu artyści mogą zbierać pieniądze na projekty od swoich wielbicieli. W 2008 roku pojawił się Indiegogo.com - portal umożliwiający finansowanie przeróżnych projektów - od wynalazków technologicznych, przez filmy, po obiecujące pomysły na mały biznes. Natomiast w 2009 powstał Kickstarter - platforma *crowdfundingowa*, która zdominowała swoją niszę. Za pomocą tego portalu zrealizowano ponad 111 tysięcy projektów, a 11 milionów użytkowników przeznaczyło od siebie 2,5 miliarda dolarów.

W Polsce działa Polskie Towarzystwo Crowdfundingu, które promuje określenie „finansowanie społecznościowe” jako polską nazwę dla zjawiska crowdfundingu. Jego celem jest kształtowanie regulacji prawnych i gospodarczych, umożliwiających powszechny dostęp do finansowania społecznościowego jako źródła kapitału w naszym kraju.

Crowdfunding i zbiórki publiczne są zbliżone do siebie. *Crowdfunding* zakłada wynagrodzenie przez projektodawcę osób wpłacających pieniądze na rzecz projektu, w

¹¹ K. Król, *Definicje crowdfundingu*, crowdfunding.pl [data dostępu 20.02.2020].

formie wcześniej ustalonej. W przypadku zbiórki publicznej wpłacający są darczyńcami i nie otrzymują nic w zamian. Granica między obiema formami finansowania jest dość płynna.

Zgodnie z polskim prawem crowdfunding można stosować w formie opartej na darowiznach, przedsprzedaży, pożyczkach, sprzedaży udziałów w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością oraz oferty publicznej sprzedaży akcji. Status prawny crowdfundingu pozostaje w Polsce nieuregulowany ostatecznie.

Jedną z form wynagradzania społeczności finansującej projekt jest przyszły udział w zyskach z projektu, bądź współwłasność w samym projekcie. Ten rodzaj crowdfundingu, zwany też crowdfundingiem, jest coraz częściej wykorzystywany do finansowania start-up i jest w tym przypadku formą inwestycji. Drugą formą nagrody jest oferowanie wpłacającym produktu, którego wyprodukowanie będzie możliwe dzięki prowadzonej zbiórce, jest więc to forma przedsprzedaży. Na crowdfunding najczęściej mogą liczyć start-up. Finansowanie działalności gospodarczej za pośrednictwem tych kanałów wiąże się jednak z dużymi komplikacjami w przyszłości, z jakimi może wiązać się sprzedaż sporej części udziałów. Projektem może być dowolne przedsięwzięcie biznesowe, kulturalne, naukowe czy społeczne. W biznesie będzie nim zarówno założenie nowej firmy, jak i rozwinięcie nowej działalności w ramach już istniejącej, realizacja konkretnego zlecenia, odnowienie parku maszynowego czy wprowadzenie na rynek nowego produktu lub usługi.

(21)Dotacje i subwencje

21.1. Pojęcie i zakres stosowania dotacji

Dotacje i subwencje oznaczają środki finansowe przekazywane podmiotom gospodarczym w formie bezzwrotnej, z przeznaczeniem na określone, sprecyzowane cele (przedsięwzięcia). Mogą one pochodzić z różnych źródeł finansowych. Szczególnie znaczące są środki przeznaczone na przedsięwzięcia proekologiczne. Dotacje i subwencje w rozwiązaniach unijnych są obwarowane wieloma warunkami, ponieważ zakłócają funkcjonowanie jednej z najbardziej elementarnych zasad współczesnej liberalnej gospodarki i Jednolitego Rynku Europejskiego – równego traktowania wszystkich podmiotów gospodarczych. Z tego powodu dotacje i subwencje mogą być stosowane tylko w wyjątkowych sytuacjach. Dotacje są płatnościami, dopłatami, ulgami i zniżkami, które mają skłaniać podmioty gospodarcze do podjęcia działań korzystnych dla środowiska. Dotowanie działalności ochronnej, najczęściej ze środków publicznych, odbywa się w formach bezpośrednich i pośrednich. Bezpośrednie subsydiowanie odbywa się w formie dotacji lub udzielania subwencji finansujących znaczną część nakładów inwestycyjnych, a także dopłat na spłatę części zobowiązań. Środki na to pochodzą z funduszy ekologicznych i fundacji, budżetu państwa, budżetów lokalnych, pomocy zagranicznej, ze środków Wspólnoty Europejskiej.

Dotacja to nieodpłatna i bezzwrotna pomoc finansowa, która jest udzielana najczęściej przez państwo określonym podmiotom na realizację ich wybranych zadań. Dotacja ma charakter uznaniowy. Jednostka ubiegająca się o nią musi najczęściej spełnić warunki wstępne, określone przez podmiot dysponujący środkami finansowymi. Stosowanie dotacji jest sprzeczne z zasadą konkurencji i jednakowego traktowania podmiotów gospodarujących. Może również nadmiernie obciążać budżet.

Wyróżnić można: (1) dotacje celowe, które przyznaje rząd jednostkom samorządu terytorialnego, (2) dotacje skierowane do funduszy celowych, takich jak Fundusz Pracy, Fundusz Alimentacyjny czy Fundusz Ubezpieczeń Społecznych, a także (3) dotacje dla szkół wyższych oraz (4) dotacje unijne.

Dotacje celowe są środkami przeznaczonymi na finansowanie lub dofinansowanie takich przedsięwzięć, jak:

- zadania z zakresu administracji rządowej oraz innych zadań zleconych ustawami jednostkom samorządu terytorialnego, takie jak: zadania z zakresu administracji rządowej oraz innych zleconych ustawami, usuwanie bezpośrednich zagrożeń dla bezpieczeństwa i porządku publicznego, skutków powodzi i innych klęsk żywiołowych, zadania własne jednostek samorządu terytorialnego, na przykład pomoc społeczna, czy wypłata dodatków mieszkaniowych, a także zadania z zakresu kultury objętych mecenatem państwa.
- ustawowo określone zadania z zakresu mecenatu państwa nad kulturą, które realizują jednostki inne niż jednostki samorządu terytorialnego;
- bieżące zadania własne jednostek samorządu terytorialnego;
- zadania agencji wykonawczych;
- zadania zlecone do realizacji organizacjom pozarządowym;
- koszty realizacji wybranych inwestycji;
- wybrane programy finansowe wydatkowane przez podmioty realizujące te programy, inne niż państwowe jednostki budżetowe;
- projekty pomocy technicznej finansowanych z udziałem środków europejskich i innych;
- zadania realizowane przez środki europejskie i krajowe, na zasadzie współfinansowania.

Dotacja podmiotowa obejmuje środki dla podmiotu wskazanego w odrębnej ustawie lub umowie międzynarodowej, przeznaczone wyłącznie na dofinansowanie działalności bieżącej w zakresie określonym w odrębnej ustawie lub umowie międzynarodowej. Podstawą prawną udzielania dotacji podmiotowych z budżetu państwa jest ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych. Dotacje podmiotowe otrzymują jednostki sektora finansów publicznych niebędące państwowymi jednostkami budżetowymi. O uprawnieniu do ich otrzymania decydują przepisy ustaw dotyczących zasad gospodarki finansowej danego podmiotu.

Dotacje z budżetu państwa to forma pomocy publicznej, która może być udzielona na finansowanie lub współfinansowanie inwestycji: państwowych zakładów budżetowych, państwowych jednostek organizacyjnych, jednostek samorządu terytorialnego, związanych z badaniami naukowymi lub pracami badawczo-rozwojowymi.

Dotacje z Unii Europejskiej są przydzielane z Funduszy Europejskich. Jest to forma bezzwrotnej pomocy z warunkiem wywiązania się z umowy. Każdy ubiegający się o przyznanie dotacji powinien mieć wkład własny. Istnieje obowiązek zabezpieczenia dotacji poręczeniem, zastawą lub gwarancją bankową.

21.2. Pojęcie i zakres stosowania subwencji

Subwencja to nieodpłatna, bezzwrotna pomoc finansowa udzielana najczęściej przez państwo określonym podmiotom (na przykład partiom politycznym, jednostkom samorządu terytorialnego, prywatnym przedsiębiorstwom, organizacjom społecznym oraz osobom fizycznym) w celu wsparcia ich działalności, ważnej ze społecznego czy gospodarczego punktu widzenia. Subwencje są instrumentami służącymi wyrównywaniu różnic w zakresie potencjału dochodowego i potrzeb. Stanowią zatem uzupełnienie różnorodnych sposobów dzielenia środków pomiędzy poszczególne szczeble samorządu terytorialnego. Używanie subwencji i dotacji w polityce finansowej państwa uwarunkowane jest nie tylko stopniem decentralizacji finansów publicznych, modelem finansowania jednostek terytorialnych, stopniem rozwoju gospodarczego i cyklami fiskalnymi, ale również wpływami politycznymi.

Subwencje pełnią kilka ważnych funkcji w systemie finansowania działalności społecznej i gospodarczej. Są to:

- funkcję finansowania zadań, polegającą na przekazaniu jednostkom samorządu terytorialnego rozdzielanych centralnie środków publicznych przeznaczonych na realizację ich zadań własnych;
- funkcję wyrównawczą, związaną z kryteriami oceny dochodowości konkretnej jednostki samorządu terytorialnego. Prawnie wyznacza się kryteria pozwalające ocenić, na podstawie porównania dochodów poszczególnych jednostek samorządu terytorialnego, poziom dochodów budżetowych ze wszystkich lub z wybranych źródeł. Podstawę wyrównania może stanowić porównanie do jednostki o najwyższym poziomie dochodów lub do określonej w wyniku tych obliczeń tzw. średniej dochodowości;
- funkcję motywacyjną, zgodnie z którą subwencja ogólna wyrównuje poziom dochodów tylko do konkretnego poziomu i powinna wpływać na jednostki samorządu terytorialnego w taki sposób, żeby pozyskiwały dochody we własnym zakresie. W przeciwnym razie osłabiłaby efektywność samorządów w pozyskiwaniu innych dochodów budżetowych;
- funkcję rekompensującą, związaną z dodaniem elementów obliczeniowych pozwalających na dostarczenie dochodów jednostkom samorządu terytorialnego, w przypadku gdy ich dochody własne zostają ograniczane bądź likwidowane. Elementy te są wprowadzane, gdy zostają uszczuplone dochody budżetów jednostek samorządu terytorialnego bez ograniczenia zakresu ich zadań. Funkcja rekompensująca w sposób ścisły łączy się z realizacją zasady odpowiedniości środków do wykonywanych zadań.

Zasady ustalania subwencji ogólnej i wpłat dla jednostek samorządu terytorialnego zostały ujęte w rozdziale 4 ustawy o dochodach jednostek samorządu terytorialnego z dnia 13 listopada 2003 r. Natomiast zasady i tryb przekazywania części subwencji ogólnej precyzuje rozdział 5 tej ustawy.

Tabela 21.1. Wybrane cechy dotacji i subwencji

Dotacja to nieodpłatna oraz bezzwrotna pomoc finansowa udzielana przez państwo określonym podmiotom na realizację ich zadań.
Dotacja jest wsparciem finansowym o charakterze uznaniowym. Podmiot, który ubiega się o dotację musi spełnić określone warunki.
Rozdysponowaniem przyznanych środków podmiotowi, zajmuje się organ udzielający dotacji.
Dotacje można podzielić na przedmiotowe, podmiotowe oraz celowe.
Subwencja to nieodpłatna oraz bezzwrotna pomoc finansowa udzielana przez państwo wybranym podmiotom (na przykład jednostkom samorządu terytorialnego) dla wsparcia ich działalności.
Subwencja jest roszczeniem prawnym i nie ma charakteru uznaniowego.
Środki otrzymane z subwencji podmiot może wydać dobrowolnie.
Subwencje można podzielić na ogólne oraz przedmiotowe (na realizację określonych działań).

Źródło; opracowanie własne

21.3. Nadzwyczajne sposoby wspierania aktywności gospodarczej – Tarcza Antykryzysowa

Nadzwyczajne sposoby wspierania aktywności gospodarczej stosuje się w przypadku wystąpienia określonych okoliczności, w tym upoważniających do wprowadzenia stanu nadzwyczajnego (w formie stanu wojennego, stanu wyjątkowego czy stanu klęski żywiołowej) oraz w innych uzasadnionych sytuacjach, jak na przykład pandemia. W Polsce przygotowuje się obecnie takie rozwiązania określane mianem Tarczy Antykryzysowej. Nie jest znana jej ostateczna postać, ale można zestawić pierwsze zastosowane rozwiązania:¹²

(1) w zakresie wzmocnienia bezpieczeństwa pracownika:

- dopłaty do pensji – nawet do 40% przeciętnego wynagrodzenia w gospodarce dla pracownika w firmach, którym znacząco spadły obroty;
- postojowe – dopłata państwa do pensji dla pracownika w firmach, które zmuszone są do przestoju ekonomicznego;
- świadczenia gwarantowane – około 2 tys. PLN dla osób samozatrudnionych i pracujących w oparciu o umowę zlecenia czy umowę o dzieło;
- wakacje kredytowe – możliwość zawieszenia spłaty kredytów: hipotecznego, konsumpcyjnego, dla klientów indywidualnych i kredytów dla przedsiębiorstw;

¹² Więcej informacji na ten temat można uzyskać na następujących stronach internetowych: www.gov.pl/koronawirus, www.gov.pl/web/tarczaantykryzysowa oraz www.pfr.pl/tarcza.

- przesunięcie płatności za prąd i gaz – w porozumieniu z dostawcami mediów pojawi się możliwość odsunięcia w czasie rachunków za prąd lub gaz;
- walka ze wzrostem cen – Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów kontroluje i codziennie monitoruje ceny podstawowych artykułów spożywczych.

(2) w zakresie poprawy bezpieczeństwa pracodawcy:

- składki ZUS – zwolnienie ze składek ZUS przez 3 miesiące dla samozatrudnionych i firm zatrudniających do 9 pracowników (mikroprzedsiębiorstw);
- bezzwrotna pożyczka – 5 tys. PLN dla mikrofirm (do 9 pracowników), jeżeli nie zwolnią swoich pracowników przez najbliższe 3 miesiące;
- przedłużenie kredytów obrotowych – wznowienie przez bank kredytu obrotowego firmy, jeśli kończy się jego termin;
- rozszerzenie gwarancji – możliwość uzyskania przez małe i średnie przedsiębiorstwa kredytu z gwarancją *de minimis*¹³ do wysokości 3,5 mln PLN; zmiana pozwala na objęcie gwarancjami do 80% kwoty kredytu;
- wsparcie płynności – możliwość uzyskania przez średnie i duże przedsiębiorstwa kapitału lub finansowania w postaci obligacji; Polski Fundusz Rozwoju przeznacza na to 6 mld PLN;
- wsteczne rozliczenie strat – odliczenie straty, do 5 mln PLN, poniesionej w 2020 roku od dochodu uzyskanego w 2019 roku.

Do chwili publikacji książki nie zostały sprecyzowane terminy obowiązywania poszczególnych rozwiązań oraz przewidywane nowe regulacje.

¹³ Ten typ pomocy publicznej państwa dla firm w formie gwarancji nie musi być zgłaszany do Unii Europejskiej.

Zakończenie

Praca zawiera krótką prezentację różnych źródeł finansowania działalności gospodarczej, z których korzystają przedsiębiorstwa i przedsiębiorcy oraz inne podmioty gospodarujące w Polsce i Unii Europejskiej. Przedstawiono ich pojęcie, znaczenie, rodzaje, a przede wszystkim sposoby wykorzystania w procesach gospodarowania oraz podstawowe zalety i wady. Przy okazji wprowadzone zostały inne ważne pojęcia dotyczące finansów, gospodarki finansowej i polityki finansowej, a także kapitału finansowego i rynków finansowych. Informacje tego rodzaju wydają się niezbędne dla słuchaczy kierunku „Finanse i Rachunkowość” takich uczelni jak państwowe wyższe szkoły zawodowe.

Materiał merytoryczny i poszczególne zagadnienia zostały podzielone w taki sposób, aby łatwo i wygodnie wykorzystać je w trakcie zajęć dydaktycznych (wykładów, ćwiczeń) oraz pracy własnej słuchaczy.

Zamieszczone w podręczniku informacje pozwalają czytelnikom zorientować się w podstawach zagadnień, które można rozwijać wykorzystując bogatą literaturę i źródła elektroniczne, a także doświadczenia praktyki gospodarczej i polityki ekonomicznej państwa.

Bibliografia i źródła informacji

- (1) Becla A. i inni, *Elementy mikroekonomii*, Wydawnictwo I-BIS, Wrocław 2001
- (2) Becla A., Czaja S., Graczyk A., *Bariery gospodarowania we współczesnej ekonomii i gospodarce*, PWN, Warszawa 2020
- (3) Bednarz J., Gostomski E., *Źródła i sposoby finansowania przedsiębiorstw*, Gdańsk 2018
- (4) Borawski K., *Źródła finansowania małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, PWE, Warszawa 2004
- (5) Ciołek M., *Finanse przedsiębiorstw w zadaniach i przykładach*, CeDeWu.pl, Warszawa 2011
- (6) Czaja S., Becla A., *Ekologiczne podstawy działalności gospodarczej*, Wydawnictwo AE we Wrocławiu, Wrocław 2007
- (7) Dach Z., *Podstawy mikroekonomii*, wydawnictwo Naukowe Synaba, Kraków 2001
- (8) *Finanse. Instytucje, instrumenty, podmioty, rynki, regulacje*, PWN, Warszawa 2017
- (9) *Finanse przedsiębiorstwa*, red. J. Szczepański, L. Szyszko, PWE, Warszawa 2007
- (10) Głodek Z., *Zarządzanie finansami przedsiębiorstwa*, PWE Warszawa 2004
- (11) Goleman D., *Inteligencja emocjonalna*, Media Rodzina, Warszawa 1997
- (12) <https://mfiles.pl/pl/index.php/Forfaiting>
- (13) <https://msp.money.pl/wiadomosci/poradniki/artkul/aniolowie-biznesu,190,0,2419134.html>
- (14) https://pl.wikipedia.org/wiki/Anio%C5%82_biznesu
- (15) <https://pl.wikipedia.org/wiki/Faktoring>
- (16) [https://pl.wikipedia.org/wiki/Startup_\(przedsi%C4%99biorstwo\)](https://pl.wikipedia.org/wiki/Startup_(przedsi%C4%99biorstwo))
- (17) <https://poradnikprzedsiębiorcy.pl/-crowdfunding-jak-to-działa>
- (18) <https://smartbees.pl/blog/co-jest-startup>
- (19) <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Faktoring-ile-kosztuje-i-jakie-sa-wymagania-instytucji-faktoringowych-7641524.html>
- (20) <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Forfaiting-co-to-takiego-1384389.html>
- (21) <https://www.forbes.pl/technologie/najwieksze-start-upy-swiata/zdqqgmk>
- (22) https://www.google.pl/url?sa=i&source=images&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjZk6vo0tPIAhXPDuwKHaS-Cjg4ZBAzKEMwO3oECAEQRA&url=http%3A%2F%2Finfo.wyborcza.pl%2Ftemat%2Fwyborcza%2Flekarz%2Binternista&psig=AOvVaw0eQyDKPpbFK7OpQ_q6vZyQ&ust=1573063047991322&ictx=3&uact=3
- (23) https://www.google.pl/url?sa=i&source=images&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKEwjf4Ofw5_HIAhVOIVAKHFZDArs4ZBAzKAQwBHoECAEQBQ&url=https%3A%2F%2Fwww.xdpedia.com%2Ftag%2Fs%25C5%2582u%25C5%25BCba_zdrowia&psig=AOvVaw1tufaOzZOjL-9pUn0eYu1l&ust=1574099385640154&ictx=3&uact=3
- (24) https://www.google.pl/url?sa=i&source=images&cd=&cad=rja&uact=8&ved=0ahUKEwjhl-2m5_HIAhVPcZoKHcW8AMQQMwiPASg6MDo&url=https%3A%2F%2Fserwis.gazetaprawna.pl%2Fzdrowie%2Fartykuly%2F1097414%2Cpolska-sluzba-zdrowia-w-oczach-lekarzy.html&psig=AOvVaw1tufaOzZOjL-9pUn0eYu1l&ust=1574099385640154&ictx=3&uact=3
- (25) https://www.google.pl/url?sa=i&source=images&cd=&ved=0ahUKEwjhl-2m5_HIAhVPcZoKHcW8AMQQMwiFASgwMDA&url=https%3A%2F%2Fporanny.pl%2Fmemy-o-szpitalach-lekarzach-pielgniarkach-i-polskiej-sluzbie-zdrowia-zobacz-smieszne-zdjecia-gify-i-grafiki-18102019%2Fga%2Fc14-13830404%2Fzd%2F33439504&psig=AOvVaw1tufaOzZOjL-9pUn0eYu1l&ust=1574099385640154&ictx=3&uact=3
- (26) <https://www.tygodniksiedlecki.com/t50260-czy-faktoring-dla-malych-firm-sie-oplaca.htm#>
- (27) <https://www.zadluzenia.com/aniol-biznesu/#Anio%C5%82%20biznesu%20E%80%93%20definicja>
- (28) Król K., *Definicje crowdfundingu*, crowdfunding.pl
- (29) *Leksykon finansów*, red. E. Nowak, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1996
- (30) Mishkin F., *Ekonomika pieniądza, bankowości i rynków finansowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2002
- (31) *Nowoczesne instrumenty finansowania przedsiębiorstw*, red. B. Iwankiewicz-Rak, Wrocław 2004
- (32) Piasecki K., Ronka-Chmielowiec W., *Matematyka finansowa*, Warszawa 2011
- (33) Ronka-Chmielowiec W., Kuziak K., *Podstawy matematyki finansowej*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 2001
- (34) *Rynki, instrumenty i instytucje finansowe*, red. J. Czekaj, Warszawa 2017
- (35) Szydłowski K., Wojtowiec K., *Fundusze pożyczkowe i ich znaczenie w ograniczaniu wykluczenia kredytowego mikroprzedsiębiorstw (w) „Rozprawy Ubezpieczeniowe”*, nr 31 (1/2019), Uniwersytet Warmińsko-Mazurski w Olsztynie, Olsztyn 2019, s. 69-85.

- (36) Tarczyński W., Zwolankowski M., *Inżynieria finansowa*, Agencja Wydawnicza PLACET, Warszawa 1999
- (37) Ustawa z dnia 27 lipca 2002 roku o warunkach dopuszczalności i nadzorowaniu pomocy publicznej dla przedsiębiorców – Dz.U. z 2002 r., Nr 141, poz. 1177, Dz.U. z 2002 r., Nr 153, poz. 1271, Dz.U. z 2003 r., Nr 159, poz. 1537, Dz.U. z 2003 r., Nr 188, poz. 1840, Dz.U. z 2003 r., Nr 189, poz. 1850
- (38) www.gov.pl/koronawirus,
- (39) www.pfr.pl/tarcza
- (40) www.gov.pl/web/tarczaantykryzysowa
- (41) Zielonka P., *Behawioralne aspekty inwestowania na rynku papierów wartościowych*, CeDeWu.pl, Warszawa 2008, s. 49-72

Spisy tabel, schematów i fotografii

Schemat 1.1. Rodzaje, formy instytucjonalno-prawne i społeczno-ekonomiczne własności	(10)
Tabela 1.1. Zalety i wady wybranych stylów zarządzania	(12)
Tabela 2.1. Warunki klasyfikacji małych i średnich przedsiębiorstw w Unii Europejskiej	(13)
Tabela 2.2. Porównanie cech dużego i małego biznesu	(14)
Schemat 2.1. Formy wsparcia małych i średnich przedsiębiorstw w Unii Europejskiej i Polsce	(15)
Schemat 3.1. Elementy składowe gospodarki finansowej	(21)
Schemat 3.2. Elementy składowe makroekonomicznej polityki finansowej	(22)
Tabela 3.1. Klasyfikacje operacji finansowych	(23)
Schemat 3.3. Podział finansów behawioralnych	(24)
Tabela 3.2. Aksjomaty klasycznej teorii finansów w zakresie preferencji i ich interpretacja	(24)
Schemat 4.1. Podział zasobów ekonomicznych i form kapitałów	(29)
Schemat 4.2. Formy kapitału finansowego	(31)
Fotografia 5.1. Eugene Fama	(36)
Tabela 5.1. Struktury rodzajowe rynku finansowego	(37)
Tabela 6.1. Podstawowe źródła wewnętrzne oraz zewnętrzne finansowania działalności gospodarczej	(40)
Tabela 6.2. Podstawowe źródła kapitału krótkoterminowego i długoterminowego	(41)
Tabela 6.3. Podstawowe tradycyjne i nietradycyjne źródła finansowania działalności gospodarczej	(41)
Schemat 8.1. Magiczny trójkąt zachowania inwestora na rynku finansowym	(50)
Schemat 8.2. Mechanizm realizacji inżynierii finansowej i montażu finansowego	(51)
Tabela 10.1. Etapy realizacji umowy kredytu bankowego	(63)
Tabela 10.2. Porównanie cech kredytu i pożyczki	(67)
Tabela 10.3. Zalety i wady kredytu bankowego	(67)
Tabela 11.1. Zalety i wady kredytu kupieckiego	(69)
Tabela 12.1. Kryteria klasyfikacji i rodzaje leasingu	(71)
Schemat 12.1. Proces transakcji leasingowej	(73)
Tabela 12.2. Porównanie leasingu finansowego i operacyjnego	(74)
Schemat 13.1. Etapy realizacji faktoringu	(76)
Schemat 14.1. Etapy realizacji forfaitingu	(80)
Schemat 16.1. Główne zalety wykorzystania funduszy pożyczkowych dla mikroprzedsiębiorstw i małych przedsiębiorstw	(90)
Tabela 19.1. Metody finansowania <i>private equity</i>	(99)
Tabela 19.2. Podstawowe różnice pomiędzy <i>private equity</i> a kredytem bankowym	(101)
Tabela 21.1. Wybrane cechy dotacji i subwencji	(110)