

# Maria Sierpińska, Małgorzata Gajda-Kantorowska

---

## Obce źródła finansowania małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce

---

Ekonomiczne Problemy Usług nr 116, 433-441

---

2015

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej [bazhum.muzhp.pl](http://bazhum.muzhp.pl), gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

MARIA SIERPIŃSKA

MAŁGORZATA GAJDA-KANTOROWSKA

Uniwersytet Ekonomiczny w Krakowie

## OBCE ŹRÓDŁA FINANSOWANIA MAŁYCH I ŚREDNICH PRZEDSIĘBIORSTW W POLSCE

### Streszczenie

W artykule zaprezentowano zakres korzystania z różnych form finansowania przez małe i średnie podmioty gospodarcze. Tylko co piąta firma wykorzystuje zyski zatrzymane do finansowania rozwoju. Ponad 40% firm korzysta z kredytu w rachunku bieżącym, a co trzecia z nich – z kredytu bankowego w rachunku kredytowym. Małe firmy napotykają bariery w korzystaniu z kredytów bankowych w postaci braku zabezpieczeń, wysokich kosztów korzystania z tego źródła oraz wysokiego ryzyka upadłości. Przyspiesza to rozwój leasingu finansującego inwestycje firm oraz faktoringu wykorzystywanego do finansowania operacyjnej działalności. W 2013 roku odsetek firm korzystających z leasingu i faktoringu w Polsce i w UE był zbliżony i wynosił ponad 38%. Firmy w Polsce korzystały z pożyczek bankowych subsydiowanych w takim samym stopniu jak w Unii Europejskiej.

**Słowa kluczowe:** małe firmy, kredyty, leasing, faktoring

### Wprowadzenie

Jedną z istotnych barier utrudniających rozwój małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce jest ograniczony dostęp do źródeł finansowania. Mikro i małe przedsiębiorstwa w mniejszym stopniu korzystają z długu oprocentowanego niż przedsiębiorstwa średnie i duże, a jeżeli sięgają po dług odsetkowy, to osiągają z tego tytułu, częściej niż firmy średnie, pozytywny efekt dźwigni finansowej. Wskazuje to na lepszą kalkulację korzyści i kosztów związanych z korzystaniem z długu<sup>1</sup>. Bierze się to stąd, że mikro i małe firmy zarządzane są przez właścicieli, którzy mogą podejmować wyższe ryzyko niż w średnich firmach menedżerowie. Wraz z rozwojem firmy następuje bowiem rozdzielenie własności od zarządzania. Właściciele zasiadają w radach nadzorczych a firmą zarządzają wynajęci do tego celu menedżerowie. Ponadto w mikro i małych firmach charakterystyczny jest niż-

---

<sup>1</sup> K. Prędkiewicz, P. Prędkiewicz, *Wybrane determinanty struktury kapitału mikro, małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 802, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 65, Szczecin 2014.

szy poziom zadłużenia ze względu na bariery w dostępie do kapitału, z których do podstawowych należą brak zabezpieczeń długów, wyższe ryzyko upadłości podmiotów czy też koszty pozyskania kapitału.

W artykule wykorzystano wyniki badań ankietowych dotyczące zakresu korzystania przez małe i średnie firmy z obcych źródeł finansowania oraz dokonano analizy trzech ofert produktów bankowych w celu ustalenia barier korzystania przez te firmy z kredytów i pożyczek.

W artykule zaprezentowano zakres korzystania małych i średnich firm z obcych źródeł finansowania i bariery w ich pozyskaniu. Podjęty w artykule problem jest istotny, gdyż właściwy dobór źródeł finansowania nie tylko determinuje rozwój małych i średnich podmiotów gospodarczych, ale również zapobiega ich upadłości w wyniku utraty płynności finansowej.

### Zróżnicowanie źródeł finansowania w firmach MSP

Zarówno w Polsce, jak i w Unii Europejskiej małe i średnie firmy stanowią większość, jeśli uwzględni się liczebność przedsiębiorstw ogółem. Ich rola w rozwoju gospodarczym systematycznie rośnie poprzez tworzenie nowych miejsc pracy, kreowanie zmian społecznych oraz wpływ na innowacyjność gospodarki krajowej i regionalnej. „Małe i średnie przedsiębiorstwa odznaczają się znaczną elastycznością i operatywnością w działaniu na rynku. Są one zdolne konkurować nawet z dużymi przedsiębiorstwami ze względu na ścisłą kontrolę kosztów, szybką dyfuzję innowacji, racjonalny przepływ informacji wewnątrz firmy, w celu lepszego dostosowania się do zmian i wymagań zewnętrznych a przede wszystkim na wysoką motywację osiągnięć właściciela i pracowników”<sup>2</sup>. Szybka reakcja na zmieniające się wymagania rynku czy wykorzystanie okazji rynkowych przez przedsiębiorców wymaga jednak dopływu środków finansowych na tworzenie nowych miejsc pracy czy też wchodzenie w układy kooperacyjne z innymi podmiotami i sprostanie ich wymaganiom co do liczby i jakości dostarczanych produktów. Możliwość korzystania z różnych źródeł finansowania warunkują rozwój małych i średnich podmiotów gospodarczych.

W tabeli 1 zaprezentowano wyniki badań ankietowych, dotyczące źródeł finansowania, które są wykorzystywane przez firmy sektora MSP w Polsce i Unii Europejskiej. Firmy korzystają równocześnie z różnych źródeł.

Co piąta firma w Polsce i w Unii Europejskiej finansuje swoją działalność z zysków zatrzymanych, ponad 40% firm korzysta z kredytu w rachunku bieżącym a co trzecia z nich – z kredytu bankowego w rachunku kredytowym. W 2011 roku prawie 38% firm korzystało z leasingu i faktoringu. W Polsce odsetek firm korzystających z tych form finansowania był w tym roku znacznie niższy i wynosił 34,5%. W 2013 roku odsetek firm korzystających z leasingu i faktoringu w Polsce i w UE był zbliżony, co świadczy o szybszym rozwoju tych źródeł w Polsce niż średnio

---

<sup>2</sup> M.A. Leśniewski, *Kultura organizacyjna Małych i Średnich Przedsiębiorstw narzędziem rozwoju regionalnego i lokalnego*, „Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw” 2015, nr 1, s. 76.

w UE. Firmy korzystały też z pożyczek bankowych subsydiowanych oraz pożyczek podporządkowanych. Odsetek firm korzystających z pożyczek był w EU i w Polsce podobny, jednak nieznacznie więcej firm w Polsce niż UE korzysta z pożyczek innych niż bankowe. Są to pożyczki od rodziny, znajomych oraz pożyczki udzielane spółkom przez udziałowców. Małe i średnie firmy w niewielkim zakresie korzystają z emisji krótkoterminowych papierów dłużnych, gdyż koszty przygotowania i obsługi programu przy niskiej kwocie emisji byłyby zbyt wysokie w relacji do innych źródeł finansowania.

Tabela 1

Sposoby finansowania małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce  
i w Unii Europejskiej w 2011 i 2013 roku (w %)

Źródło finansowania	2011		2013	
	UE	Polska	UE	Polska
Zysk zatrzymany lub sprzedaż aktywów	24,4	27,3	25,9	26,2
Debet w rachunku bieżącym	39,9	43,4	38,8	41,6
Kredyt bankowy	30,4	28,1	31,6	33,1
Leasing/zakup ratalny/factoring	37,7	39,0	34,5	38,2
Kredyt handlowy	32,3	41,6	31,9	36,5
Grant lub subsydiowana pożyczka bankowa	12,7	10,9	12,8	10,2
Pożyczka podporządkowana, udziałowca lub podobne	2,0	0,7	1,9	0,6
Inna pożyczka	13,4	12,1	15,4	13,4
Emisja instrumentów dłużnych	1,9	0,3	2,0	0,5
Emisja instrumentów udziałowych lub zewnętrzne finansowanie udziałowe	6,7	2,8	5,4	2,4

Źródło: badania ankietowe z 07.–10.2011 r. i 2013 r.; [www.ec.europa.eu](http://www.ec.europa.eu).

### Kredyty bankowe i pożyczki

Najczęstszymi instrumentami wykorzystywanymi do finansowania działalności przez małe i średnie firmy są kredyty bankowe, w szczególności kredyty w rachunku bieżącym i rewolwingowe oraz gwarancje bankowe. Zapewniają one stały dostęp do środków potrzebnych na realizację bieżących transakcji handlowych. Kredyty te dostępne są w złotych i w walutach obcych a banki dostosowują zabezpieczenia i okres spłaty do specyfiki funkcjonowania firmy, jednak warunki jakie stawiają firmom banki często nie są do spełnienia.

Instytucje finansowe udzielają kredytów i pożyczek tylko firmom z zabezpieczeniami majątkowymi. Banki niechętnie finansują małe firmy z trzech powodów<sup>3</sup>:

- znaczna część z nich to *start-upy*, czyli podmioty działające krócej niż trzy lata; statystki pokazują, że w tym okresie przeżywa mniej niż połowa firm,
- brak jasno wydzielonej struktury finansowej; bardzo często trudno jest oddzielić majątek prywatny właściciela od majątku przedsiębiorstwa oraz zysk firmy

<sup>3</sup> B. Tomaszewicz, J. Kapiszewski, *Mała firma, duży kłopot z kredytem*, „Dziennik. Gazeta Prawna”, z 9.10.2014 r., nr 196, s. A15.

od zysku właściciela – zwłaszcza w przypadku jednoosobowej działalności gospodarczej oraz w firmach rodzinnych; kapitałodawca ma więc trudności w rozpoznaniu na jaki cel będą przeznaczone środki pieniężne z kredytu – na rozwój firmy czy na prywatne potrzeby właścicieli,

- brak odpowiednich zabezpieczeń – mali przedsiębiorcy zwykle nie dysponują nieruchomościami oraz oszczędnościami, które mogłyby stanowić gwarancję spłaty zadłużenia, w przypadku niepowodzenia inwestycji.

Dobrym sposobem pobudzania rozwoju małych i średnich firm jest przejście części ryzyka kredytowego przez rząd. Do tego celu są wykorzystywane środki w ramach programu *de minimis*. Pomoc *de minimis* to wsparcie państwa udzielane przedsiębiorcom, które nie wymaga notyfikacji Komisji Europejskiej. Szczegółowe uregulowania dotyczące funkcjonowania programu zawarto w rozporządzeniu Komisji (UE) nr 1407/2013 z 18.12.2013 roku, które weszło w życie 1.01.2014 roku. Zgodnie z obowiązującymi przepisami, zgłoszeniu nie podlega pomoc publiczna w wysokości nieprzekraczającej 200 tys. euro w ciągu 3 lat<sup>4</sup>.

Program *de minimis* stanowi systemowe rozwiązanie dotyczące wsparcia polskich małych i średnich przedsiębiorstw w dostępie do finansowania. Przez wiele lat brakowało takiego rozwiązania, a w praktyce funkcjonowało kilkadziesiąt różnych rozwiązań rozproszonych o trudnym dostępie, bez zdecydowanego udziału Skarbu Państwa. Instytucje z udziałem Skarbu Państwa udzielały 6–7 tys. poręczeń rocznie. Po wprowadzeniu programu *de minimis* w latach 2013–2014 z gwarancji skorzystało ponad 73,6 tys. przedsiębiorstw, którym udzielono gwarancji na kwotę 15,8 mld zł oraz kredytów na kwotę 28,1 mld zł. Z danych BGK wynika, że 96% beneficjentów to małe firmy, a jedynie 1% to firmy duże. Prawie 27% podmiotów, które pozyskały kredyt z gwarancją to przedsiębiorstwa młode, prowadzące działalność od roku do 3 lat, *start-upy* to 21% i pozostałe firmy to 52%<sup>5</sup>. Gwarancja *de minimis* jest doskonałym sposobem zabezpieczenia kredytu dla firm, które nie dysponują majątkiem, gdyż wzmocnienie zabezpieczenia kredytu wpływa na obniżenie kosztów korzystania z niego.

Dla celów niniejszego artykułu przeanalizowano oferty kredytowe dla firm sektora MSP z trzech banków, które sprecyzowały warunki kredytowania w kilku obszarach, najczęściej były to:

**Warunki cenowe:**

- oprocentowanie WIBOR 1M, WIBOR 3M lub WIBOR 6M stosownie do długości okresu kredytowania powiększone o marżę od 2,50 do 4,00%,
- prowizja przygotowawcza 1,00–1,50%,
- prowizja za gotowość 1,8–2,0% w skali roku płatna od niewykorzystanej kwoty,
- pełnomocnictwo dla banku do dysponowania rachunkiem klienta,
- nieodwołalna i płatna na pierwsze żądanie gwarancja banku udzielona w ramach Portfelowej Linii Gwarancyjnej *de minimis* do wysokości 50–60% kwoty

<sup>4</sup> Rozporządzenie Komisji (UE) nr 1407/2013 z 18.12.2013 r. w sprawie stosowania art. 107 i 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej do pomocy *de minimis*, [http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/legislation/de\\_minimis\\_regulation\\_pl.pdf](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/de_minimis_regulation_pl.pdf).

<sup>5</sup> Dane BGK.

kredytu z terminem ważności do 3 miesięcy po zakończeniu okresu kredytowania,

- zabezpieczenia majątkowe,
- weksel własny *in blanco* kredytobiorcy wraz z deklaracją wekslową.

**Warunki dodatkowe:**

- przedstawienie zaświadczeń, że firma nie ma zaległości wobec ZUS oraz wobec Urzędu Skarbowego,
- przedstawienie uchwały wspólników dotyczącej zgody na zaciągnięcie kredytu,
- ustanowienie prawnych zabezpieczeń spłaty kredytu.

**Warunki uruchomienia środków:**

- ustanowienie na rzecz banku prawnego zabezpieczenia spłaty kredytu w postaci weksła własnego *in blanco* wraz z deklaracją wekslową oraz złożenie go w banku i oświadczenie o poddaniu się egzekucji do kwoty 150–200% udzielonej gwarancji,
- pobranie prowizji przygotowawczej,
- pobranie prowizji z tytułu gwarancji *de minimis* – 0,5% kwoty gwarancji,
- udzielenie bankowi pełnomocnictwa do dysponowania rachunkami kredytobiorcy prowadzonymi w banku,
- przedłożenie w banku umów kontraktów zapewniających wpływ na rachunek bieżący.

**Warunki i klauzule umowne dodatkowe (kowenanty):**

- niezaciąganie zobowiązań – bez wcześniejszego pisemnego powiadomienia banku,
- Nieobciążanie, niezbywanie majątku – bez uprzedniego pisemnego powiadomienia banku.
- dostarczanie dokumentów do banku – kwartalnych sprawozdań finansowych do 25.04., 25.07., 25.10., 10.02.,
- dostarczanie dokumentów do banku – roczne sprawozdanie finansowe oraz dokumenty umożliwiające dokonanie oceny sytuacji finansowej oraz majątkowej firmy; roczne sprawozdanie finansowe kredytobiorcy, sporządzone zgodnie z wymogami Ustawy o rachunkowości musi być dostarczone w terminie do 10.04. roku następnego po roku sprawozdawczym, a następnie zatwierdzenie przez organ do tego upoważniony wraz z opinią biegłego rewidenta i raportem, jeśli podlega badaniu w terminie nie dłuższym niż 10 dni od zakończenia badania i zatwierdzenia go,
- zapewnienie wpływów od dłużników na rachunek bieżący banku, weryfikacja wpływów będzie dokonywana w odstępach kwartalnych,
- zobowiązanie kredytobiorcy do utrzymania wskaźnika kapitałowego, liczonego jako stosunek kapitału własnego do pasywów na poziomie nie niższym niż 25–30%; do kwoty zadłużenia zalicza się też pożyczki udzielone przez wspólników spółki, którzy muszą złożyć oświadczenie, że nie będą żądać spłaty pożyczek przed upływem terminu spłaty kredytu; weryfikacja będzie odbywała się w okresach kwartalnych,

- warunkiem uruchomienia kolejnych transz kredytu będzie przedstawienie przez kredytobiorcę umów kontraktów zapewniających wpływ na rachunek bieżący, a gdy czas obowiązywania kontraktów będzie krótszy niż okres obowiązywania umowy kredytowej kredytobiorca zobowiązany jest do dostarczenia kolejnych umów kontraktów, których termin realizacji będzie co najmniej równy okresowi obowiązywania umowy kredytowej.

Przedstawione warunki kredytowania są dość restrykcyjne i trudno je dotrzymać zwłaszcza firmom małym. Stanowią one istotną barierę korzystania z kredytów bankowych.

Kredyty nie zaspakajają jednak potrzeb przedsiębiorstw, realizujących kontrakty handlowe w kilku walutach obcych. Firmom aktywnie kooperującym z zagranicznymi kontrahentami banki oferują **limit wielowalutowy**, który może ona wykorzystać w dowolnej z walut (euro, dolary, funty, inne waluty). Struktura wykorzystanych walut zależy wyłącznie od przedsiębiorcy, który może dawać polecenie przelewu w każdej walucie do wysokości przyznanego limitu. Limit przyznany jest na podstawie jednej umowy i jednego zestawu zabezpieczeń. Firma nie musi zawierać kilku umów kredytowych na każdą walutę i przedkładać na każdą z nich odrębne zabezpieczenie. Poprzednie rozwiązanie oparte na kilku umowach generowało dodatkowe koszty zarządzania i weryfikowania pozycji w każdej z walut oraz spłacanie każdego kredytu z osobna. Limit wielowalutowy jest prosty w obsłudze. Wpływ w dowolnej walucie powoduje automatyczną spłatę kredytu a wykorzystana część limitu po spłacie jest znów dostępna.

Do finansowania bieżącej działalności niektóre banki oferują małym i średnim firmom **limity wieloproduktowe**. W umowie zawarta jest wysokość limitu oraz zestaw produktów i walut, z których może firma korzystać. W ramach tego limitu przedsiębiorcy mogą dowolnie korzystać m.in. z kredytów odnawialnych, faktoringu, akredytyw, gwarancji bankowych, kart obciążeniowych. Firma zawiera z bankiem jedną umowę i przedkłada do niej odpowiednie zabezpieczenia. W skład limitu wieloproduktowego wchodzi produkty odnawialne, co oznacza, że po spłaceniu części zadłużenia firma może z nich ponownie korzystać. W ramach linii wieloproduktowej przedsiębiorcy mogą również dokonywać rozliczeń z kontrahentami w walutach obcych określonych w umowie.

Popularnym produktem bankowym wykorzystywanym przez część małych i średnich firm są **pożyczki**, jednak wiele z nich nie spełnia kryteriów stawianych przez banki przy korzystaniu z tego źródła. Firmy korzystają wówczas z pożyczek udzielanych przez pozabankowe instytucje finansowe. Pożyczki tego typu są dobrą alternatywą dla standardowych ofert bankowych ze względu na szybkość rozpatrywania wniosków, uproszczenie procedur i mniejsze wymagania, co do zabezpieczeń ze strony pożyczkobiorców. Niewątpliwą zaletą takich pożyczek jest możliwość elastycznego ich wykorzystania na dowolny cel, związany z prowadzoną działalnością; na spłatę zobowiązań, zakup surowców i materiałów, wypłatę wynagrodzeń. Mogą też być wykorzystane na pomostowe finansowanie inwestycji do czasu uzyskania kredytu bankowego. Koszty pozyskania pożyczek z instytucji pozabankowych są jednak zazwyczaj wyższe niż koszty pożyczek bankowych.



## Leasing i faktoring

Alternatywnym źródłem finansowania, w relacji do kredytów przeznaczonych na rozwój, jest leasing, zaś dla kredytów obrotowych – faktoring. Zainteresowanie leasingiem firm z sektora MSP systematycznie rośnie ze względu na większą, niż kredytów, dostępność tego źródła finansowania. Wykorzystując leasing przedsiębiorca uzyskuje korzyści podatkowe i bilansowe. W przypadku leasingu operacyjnego cała rata (kapitałowa i odsetkowa) wliczana jest do kosztów uzyskania przychodów pomniejszających podstawę opodatkowania, podobnie jak opłata wstępna wnoszona jednorazowo do finansującego. W leasingu finansowym tylko rata odsetkowa pomniejsza podstawę opodatkowania, jednak firma może zaliczyć amortyzację do kosztów podatkowych. Zabezpieczeniem transakcji leasingowej jest przedmiot leasingu. Dodatkowo transakcja leasingu operacyjnego nie jest ujęta w bilansie, nie pogarsza więc zdolności kredytowej przedsiębiorcy.

Firmy leasingowe tworzą dla przedsiębiorstw indywidualne rozwiązania dostosowane do ich potrzeb i specyfiki działania, co pozwala na sfinansowanie nawet bardzo specjalistycznych maszyn i urządzeń. Przy tego typu urządzeniach warunki leasingowania są wprawdzie ostrzejsze niż przy maszynach typowych, jednak firmy mogą uruchomić działalność bądź ją rozwijać bez dysponowania środkami. Chodzi tu o takie warunki jak wkład własny (20–30%) wyższy niż przy typowych środkach trwałych (10%) oraz wyższy procent wartości środków leasingowanych przy ich wykupie<sup>6</sup>. Wykorzystując leasing, przedsiębiorca może realizować wiele inwestycji od prostych urządzeń czy samochodów, do zaawansowanych technologicznie linii produkcyjnych.

Do finansowania operacyjnej działalności firmy wykorzystują faktoring. Produkt ten rozwija się równie szybko, jak leasing ze względu na bariery w kredytowaniu małych i średnich podmiotów gospodarczych. Faktoring jest obecnie traktowany coraz częściej jako metoda efektywnego zarządzania należnościami i zobowiązaniami wobec dostawców, bowiem jego wymierną korzyścią jest przede wszystkim poprawa płynności finansowej. Firmy faktoringowe realizują również dodatkowe, oprócz finansowania, funkcje na rzecz przedsiębiorców – monitorują kondycję finansową dłużników, windykują należności czy też dokonują oceny kondycji finansowej przyszłych kontrahentów, co ogranicza ryzyko niewłaściwych transakcji. Korzyści te dają przewagę faktoringowi nad kredytem mimo wyższych kosztów korzystania z tego źródła niż koszty kredytów bankowych.

Według danych GUS w roku 2013, usługi faktoringowe świadczyło 43 podmioty, wśród nich było 27 przedsiębiorstw niebankowych oraz 16 bankowych. Coraz silniejsza konkurencja między firmami faktoringowymi wymusza modyfikację faktoringu w kierunku coraz lepszego dostosowania do potrzeb odbiorców usługi, którzy wymagają dzisiaj od produktów elastyczności w granicach kontrolowanego ryzyka transakcji. Wyjście z ofertą faktoringową w kierunku małych i średnich firm umożliwia głównie technologia informatyczna. Dziesięć lat temu klienci otrzymywali w ramach faktoringu środki pieniężne w ciągu dwóch dni, obecnie w ciągu dwóch godzin. Komunikacja między firmą a faktorem odbywa się elektronicznie.

---

<sup>6</sup> A. Korczyn, *Leasing na nowych zasadach*, Wyd. Sigma, Skierniewice 2011, s. 13.



Automatyzacja i standaryzacja usług obniża koszty obsługi klientów a tym samym koszty korzystania z faktoringu. Niektóre firmy faktoringowe stosują indywidualne rozwiązania, jednak są to rozwiązania droższe od klasycznych. W większym stopniu oparte są na kontakcie klienta z analitykiem a nie z systemem informatycznym. Ich zaletą jest jednak to, że umożliwiają zapewnienie finansowania firmom, które nie mieszczą się w sztywnych schematach wymaganych przez standaryzację lub zaawansowaną automatyzację dużych instytucji bankowych. Tak zindywidualizowane usługi faktoringowe świadczą głównie pozabankowe instytucje faktoringowe.

Finansowanie działalności przy wykorzystaniu faktoringu w ostatnich latach stało się popularne głównie ze względu na bezpieczny charakter produktu dla samego przedsiębiorcy. W przypadku, gdy kredyty obciążone były ryzykiem związanym z dość dużą wrażliwością na zmiany koniunkturalne, to faktoring w czasie spowolnienia gospodarczego w pełni zachował swoje funkcje. Ryzyko samej transakcji dotyczyło przede wszystkim dłużników i wiarygodności.

### **Inne obce źródła finansowania**

W niewielkim zakresie firmy małe decydują się na **emisje instrumentów dłużnych**, bonów krótkoterminowych czy obligacji. Ta forma pozyskania kapitału zyskuje coraz większą popularność wśród średnich i dużych przedsiębiorstw jako alternatywa do kredytu bankowego. Główną zaletą emisji obligacji jest udział firmy w ustalaniu warunków emisji, co umożliwia ich dopasowanie do potrzeb kapitałowych firmy i generowanych przepływów pieniężnych zapewniających zwrot pożyczonego kapitału. Emitenci mogą mieć wpływ na takie parametry jak:

- wartość nominalna,
- rodzaj i wysokość oprocentowania (stałe, zmienne),
- częstotliwość wypłaty odsetek (kwartalne, półroczne, roczne),
- zorganizowanie emisji w podziale na transze,
- termin wykupu obligacji.

Emitent może ponadto zastrzec sobie prawo do wcześniejszego wykupu obligacji, w wypadku dysponowania wolnymi środkami pieniężnymi. Możliwość emisji obligacji w transzach zapewnia efektywne wykorzystanie pozyskanych środków w toku realizacji kolejnych etapów projektu inwestycyjnego. Firmy mogą też zdecydować o emisji obligacji niezabezpieczonych, co wprawdzie podnosi koszty pozyskania kapitału, ale daje dostęp do środków. Byłoby to niemożliwe w przypadku próby ich pozyskania w postaci kredytów bankowych. Firmy mogą więc zbudować instrument umożliwiający elastyczne zarządzanie długiem.

### **Podsumowanie**

Reasumując zauważyć należy, że małe i średnie podmioty gospodarcze korzystają z różnych form finansowania swojej działalności. O doborze tych form decydują indywidualne cechy tych podmiotów, rodzaj prowadzonej działalności czy poziom posiadanego kapitału własnego. Restrykcyjna polityka kredytowa banków

powoduje szybki rozwój leasingu i faktoringu. Coraz szersze wykorzystanie leasingu przyspiesza rozwój małych przedsiębiorstw nieposiadających majątku zastawczego. Leasing i faktoring są dostosowywane przez instytucje finansowe do potrzeb odbiorców. Rozwiązania dotyczące tych produktów są indywidualizowane, co przy uwzględnieniu zmienności otoczenia stwarza warunki rozwoju małych i średnich firm. Szersze wykorzystanie faktoringu do finansowania operacyjnej działalności zapewnia firmom płynność finansową i zapobiega ich upadłości. Częściej bowiem upadają podmioty, które utraciły zdolność do terminowego regulowania zobowiązań bieżących niż firmy generujące okresowo straty. W pierwszych trzech latach funkcjonowania upada ponad połowa nowo powstałych firm w związku z niedoborem środków na utrzymanie płynności finansowej.

### Literatura

- Korczyn A., *Leasing na nowych zasadach*, Wyd. Sigma, Skierniewice 2011.
- Leśniewski M.A., *Kultura organizacyjna Małych i Średnich Przedsiębiorstw narzędziem rozwoju regionalnego i lokalnego*, „*Ekonomika i Organizacja Przedsiębiorstw*” 2015, nr 1.
- Prędkiewicz K., Prędkiewicz P., *Wybrane determinanty struktury kapitału mikro, małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego nr 802, Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia nr 65, Szczecin 2014.
- Rozporządzenie Komisji (UE) nr 1407/2013 z 18.12.2013 r. w sprawie stosowania art. 107 i 108 Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej do pomocy *de minimis*, [http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/legislation/de\\_minimis\\_regulation\\_pl.pdf](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/legislation/de_minimis_regulation_pl.pdf).
- Tomaszkiewicz B., Kapiszewski J., *Mała firma , duży kłopot z kredytem*, „*Dziennik Gazeta Prawna*” 9.10.2014, nr 196.

## EXTERNAL SOURCES OF FINANCING SMALL AND MEDIUM ENTERPRISES IN POLAND

### Summary

The article presents the scope of use of various forms of financing for small and medium-sized businesses. Only one fifth of companies uses retained earnings to finance development. In over 40 % companies expansion is financed from overdraft, while in every third business from bank loans in a credit account. Small businesses face many barriers such as lack of collateral, high costs and the high risk of bankruptcy when they want to use bank credit. This speeds up financing investments with leasing and operating activities through factoring. In 2013, the percentage of firms using leasing and factoring in Poland and in the European Union was similar and amounted to over 38%. Companies in Poland benefited from subsidized bank loans to the same extent as in the EU.

**Keywords:** small companies, credits, leasing, factoring

*Translated by Małgorzata Gajda-Kantorowska*