

PATRYCJA BĄK
KRZYSZTOF SETLAK
ŁUKASZ SIODŁAK

DOTACJE UNIJNE – ANALIZA MOŻLIWOŚCI POZYSKIWANIA KAPITAŁU DLA FIRM

Wprowadzenie

Podstawowym problemem menedżerów odpowiedzialnych za finanse przedsiębiorstw jest poszukiwanie źródeł kapitału, niezbędnego do finansowania działalności przedsiębiorstwa. Istnieje wiele źródeł pozyskania środków finansowych oraz sposobów ich wykorzystania, jednak każdy instrument finansowy posiada pewne charakterystyczne cechy, które decydują o osiągnięciu potencjalnych korzyści. Mając do dyspozycji wiele możliwości w zakresie źródła pozyskania kapitału, ekonomiści, opierając się na właściwościach danej techniki oraz zainteresowanego nią podmiotu mogą dokonać wyboru. Koniecznością staje się sprecyzowanie potencjalnych źródeł pozyskania kapitału, a następnie kryteriów ich doboru. Przyjmując własność jako kryterium systematyzacji wyróżnia się kapitały własne i obce.

Kapitał własny, który finansuje rozwój przedsiębiorstwa już istniejącego pochodzi generalnie z kapitałów wniesionych przez właścicieli oraz z zysków zatrzymanych¹. Firma, której zależy na utrzymaniu swojej pozycji na rynku przeznaczając całość lub część zysków na inwestycje, tym samym ogranicza wypłaty dywidend. Innym sposobem powiększenia kapitału własnego jest uzyskanie go od dotychczasowych lub nowych właścicieli. Możliwości gromadzenia kapitału są różne i zależą od struktury organizacyjno-prawnej podmiotu. Zwiększenie kapitału własnego w spółce akcyjnej odbywa się poprzez emisję nowych serii akcji. Wiąże się to jednak z określonymi kosztami oraz ryzykiem. Wzrost podaży akcji na giełdzie może spowodować spadek ich kursu, a tym samym zmniejszyć wartość spółki. Sprzedaż nowych akcji powoduje zmianę struktury akcjonariuszy, co wiąże się z prawem decydowania o losach przedsiębiorstwa.

Rozwój firmy może również być finansowany przez kapitał obcy. Najczęściej są to długoterminowe kredyty bankowe, pożyczki udzielane przez różne instytucje finansowe oraz pożyczki obligacyjne. Uzyskane od banków kredyty wraz z należnymi odsetkami pod-

¹ M. Sierpińska, A. Kustra, Ł. Siodlak: *Managing Net Working Capital at Mining Company Operating As a Multi_Facility Enterprise*, International Mining Forum, Taylor & Francis Group/Balkema, London 2009.

legają zwrotowi na warunkach określonych w umowie kredytowej. Nabycie obligacji przedsiębiorstwa wymaga zgody kupującego na warunki spłaty przedstawione przez emitenta.

Na rynku polskim główne źródło pozyskania kapitału obcego stanowią kredyty bankowe. Firmy mogą korzystać z kredytów długoterminowych, które oferują konkurujące ze sobą banki. Innym źródłem pozyskania kapitału obcego jest emisja i sprzedaż obligacji przedsiębiorstwa. Obligacje stanowią długoterminowy instrument finansowania dużych przedsiębiorstw. Ponadto umożliwiają dostęp do kapitału innego niż kredyt bankowy.

Podjęcie decyzji o wyborze techniki finansowania projektów inwestycyjnych musi uwzględniać możliwości pozyskania kapitału jak również koszty. Mają one ogromny wpływ na opłacalność projektów rozwojowych firmy.

Potrzeby kapitałowe przedsiębiorstw, a formy finansowania działalności gospodarczej

Przedsiębiorstwa potrzebujące kapitału poszukują różnych możliwości jego pozyskania. Finansowanie działalności przedsiębiorstw odbywa się przy wykorzystaniu kapitału własnego lub kapitału obcego. Kapitał własny może być pozyskany w sposób wewnętrzny np. zysk zatrzymany lub zewnętrzny². Kapitały obce mogą pochodzić z następujących źródeł³:

- zaciągnięcia kredytów bankowych i pożyczek,
- emisji obligacji,
- leasingu,
- faktoringu,
- forfaitingu,
- franchisingu,
- sekurytyzacji aktywów,
- emisji papierów komercyjnych.

Fundusze i kapitały stanowiące wewnętrzne źródło finansowania przedsiębiorstwa mają ograniczone rozmiary i zazwyczaj nie wystarczają do sfinansowania wszystkich potrzeb związanych z działalnością gospodarczą danego przedsiębiorstwa. Niezbędne staje się poszukiwanie źródeł finansowania „na zewnątrz” przedsiębiorstwa. Kapitał dostarczany jest przez wierzycieli, którzy nie stają się tym samym współwłaścicielami, a jedynie przez określony czas przedsiębiorstwo jest ich dłużnikiem.

² *Emisja akcji, finansowanie hybrydowe, Private Equity/Venture Capital.*

³ I. Heropolitańska: *Skup i sprzedaż wierzytelności przez banki: cesja, faktoring, dyskonto, forfaiting, sprzedaż publiczna i niepubliczna*, Twigger, Warszawa 1998; S. Horszczak: *Krótkoterminowe źródła finansowania*, „Prawo Przedsiębiorcy” 2001, nr 48; J. Ostaszewski: *Źródła pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną*, Difin, Warszawa 2000; H. Przybyła: *Wybrane elementy strategii zarządzania przedsiębiorstwem górniczym*, Szkoła Ekonomiki i Zarządzania w Górnictwie, Bukowina Tatrzańska 2002; P. Rybicki: *Czym finansować działalność*, „Gazeta Prawna” 2001, nr 124; P. Rybicki: *Dodatkowe źródła finansowania firmy*, „Prawo Przedsiębiorcy” 2001, nr 41; P. Bąk: *Sekurytyzacja aktywów jako źródło finansowania działalności spółek węglowych* – praca doktorska 2006.

Rozwój rynku finansowego w Polsce oferuje coraz bogatszy portfel instrumentów, w tym dotacje unijnych (rys. 1), pozwalających w niemal każdych warunkach znaleźć odpowiednie dla potrzeb firmy realne i skuteczne rozwiązanie.

Dotacje unijne jako finansowanie alternatywne szansą dla polskich przedsiębiorstw

Globalny kryzys gospodarczy spowodował w świecie finansów i bankowości zaostrezenie wymagań przy udzielaniu kredytów, które wcześniej były znacznie dostępne. Obniżka stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej, jednocześnie ekspansja polityki monetarnej nie były w stanie przekonać banków do bardziej przychylnego traktowania potencjalnych kapitałobiorców, którzy potrzebują środków na rozwój firmy. Przedsiębiorstwa w Polsce stanęły w obliczu dylematu – jaki rodzaj finansowania wybrać. Przedsiębiorcy zostali praktycznie zmuszeni do korzystania funduszy europejskich, głównie ze względu na restrykcje bankowe.

Pomimo dość zbiurokratyzowanego procesu pozyskiwania środków z Unii Europejskiej, dotacje zaczynają stanowić konkurencyjne źródło finansowania działalności przedsiębiorstw. Na koszt takiego finansowania wpływa między innymi przygotowanie wniosku, co można zlecić firmie zewnętrznej. Kolejne niedogodności wiążą się z rozpatrzeniem wniosku oraz monitorowaniem jego wykonania. Biorąc pod uwagę pozyskanie środków unijnych należy sprecyzować, pod jaki program będzie podlegać przedsięwzięcie do realizacji. Środki unijne są przyznawane na konkretne cele oraz obszary wsparcia, do których zalicza się: rolnictwo, ochronę środowiska, zatrudnienie personelu, utrzymanie budynków, kulturę, rozwój firmy itp. Za wymienione dziedziny odpowiadają konkretne programy, wśród których wymienia się⁶:

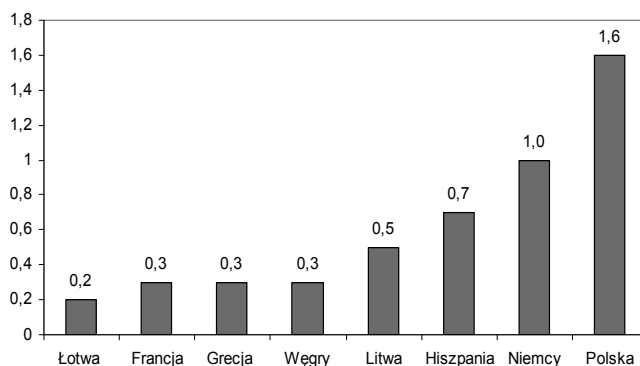
1. Program Infrastruktura i Środowisko,
2. Program Innowacyjna Gospodarka,
3. Program Kapitał Ludzki,
4. 16 Programów Regionalnych,
5. Program Rozwój Polski Wschodniej,
6. Program Pomoc Techniczna,
7. Program Europejskiej Współpracy Terytorialnej.

Na każdy z powyższych programów składają się osie priorytetów, których cele są skonkretyzowane i zawężone. Dla polskich przedsiębiorstw jednym z najważniejszych programów jest Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka.

Każde źródło finansowania posiada swoje wady i zalety. Zaletami dotacji unijnych jest przede wszystkim możliwość pozyskania kapitału, duży wybór programów i inicjatyw, możliwości pokrycia kosztów środkami pozyskanymi z UE oraz stosunkowo niskie koszty pozyskania kapitału. Największą wadę dotacji unijnych stanowi biurokracja oraz formaliz-

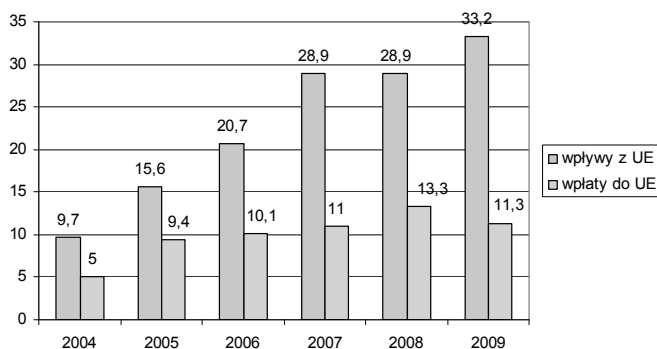
⁶ www.ipo.pl.

zacja wniosków, niska elastyczność w wydawaniu środków pieniężnych, konieczność posiadania wkładu własnego.



Rys. 2. Wykorzystanie dotacji przez wybranych członków UE na lata 2007–2013 (w mld euro)

Źródło: Ministerstwo Rozwoju Regionalnego.



Rys. 3. Saldo rozliczeń Polski z Unią Europejską (w mld zł)

Źródło: Wyliczenia Money.pl na podstawie danych z Ministerstwa Finansów.

Pomimo wymienionych wad, dotacje unijne stanowią korzystny aspekt funkcjonowania gospodarki polskiej w strukturach Unii Europejskiej. Należy zaznaczyć, iż Środki Unijne wspierają przedsięwzięcia innowacyjne, ryzykowne oraz na wczesnym etapie rozwoju, na które trudno pozyskać kapitał z innych źródeł (rys. 2 i 3).

Podsumowanie

Bardzo istotnym czynnikiem decydującym o możliwości wyboru źródeł finansowania jest forma prawna prowadzenia działalności gospodarczej, ponieważ od niej zależy spo-

sób ponoszenia odpowiedzialności za zobowiązania czy zakres informacji udostępnianej osobom trzecim. Oprócz formy prawnej bardzo ważnym elementem wpływającym na możliwość wyboru źródła finansowania jest wielkość przedsiębiorstwa i jego pozycja na rynku. Obydwa elementy mają znaczenie w odniesieniu do pozycji negocjacyjnej firmy przy zawieraniu umów. Silna pozycja umożliwia przedsiębiorcy uzyskanie warunków płatności ze strony dostawców i odbiorców, pozwalających uniknąć korzystania z dodatkowych źródeł finansowania działalności. Wielkość podmiotu pod względem majątku i przychodów wpływa na ocenę wiarygodności i zdolności do spłaty zobowiązań. Czynnikiem mogącym ograniczać dostęp do źródeł finansowania jest kondycja finansowa przedsiębiorstwa. Potencjalni wierzyciele czy inwestorzy oceniając firmę biorą pod uwagę nie tylko płynność i wypłacalność, ale również rentowność i sprawność działania. W aspekcie rentowności analizowana jest zdolność podmiotu do generowania zysku, wielkość wyniku finansowego w relacji do różnych elementów składowych firmy, np. do aktywów zaangażowanych w jego wytworzenie, wielkości nakładów finansowych niezbędnych do jego uzyskania. Sprawność działania przedsiębiorstwa to umiejętność wykorzystania przez zarząd zasobów, głównie aktywów. Przedmiotem analizy w zakresie płynności finansowej jest możliwość spłaty zobowiązań przez przedsiębiorstwo w chwili ich wymagalności. Natomiast badanie zadłużenia służy ocenie stopnia wypłacalności firmy. Ocena kondycji finansowej firmy stanowi wypadkową ocen najważniejszych obszarów zarządzania finansowego podmiotu. Forma prawna, wielkość przedsiębiorstwa, pozycja na rynku oraz kondycja finansowa wpływają na rzeczywisty dostęp do źródeł finansowania. Opisane czynniki mogą rozszerzać lub ograniczać zbiór dostępnych źródeł finansowania. Wybór źródeł finansowania zależy nie tylko od wymienionych czynników zewnętrznych, ale również bierze pod uwagę strategię działania podmiotu. Uwzględnia też specyfikę potrzeb firmy w danym momencie. Dynamiczny rozwój gospodarki rynkowej prowadzi przeważnie do rozwoju zarówno typowych, jak i bardziej alternatywnych źródeł finansowania. Szczególnie w czasie zaostrzenia warunków uzyskania kapitału, przedsiębiorstwa sięgają do coraz bardziej kreatywnych, a tym samym alternatywnych form dekapitalizowania.

Literatura

- Bąk P.: *Sekurytyzacja aktywów jako źródło finansowania działalności spółek węglowych* – praca doktorska 2006.
- Heropolitańska I.: *Skup i sprzedaż wierzytelności przez banki: cesja, faktoring, dyskonto, forfaiting, sprzedaż publiczna i niepubliczna*, Twigger, Warszawa 1998.
- Horszczak S.: *Krótkoterminowe źródła finansowania*, „Prawo Przedsiębiorcy” 2001, nr 48.
- Ostaszewski J.: *Źródła pozyskiwania kapitału przez spółkę akcyjną*, Difin, Warszawa 2000.
- Przybyła H.: *Wybrane elementy strategii zarządzania przedsiębiorstwem górniczym*, Szkoła Ekonomiki i Zarządzania w Górnictwie, Bukowina Tatrzańska 2002.
- Raport: *Kapitał dla firm 2010 – Rozwój na pełnych żaglach*, www.ipo.pl.

- Rutkowski A.: *Jak dobrze się zadłużyć*, „Prawo Przedsiębiorcy” 2001, nr 4.
- Rybicki P.: *Czym finansować działalność*, „Gazeta Prawna” 2001, nr 124.
- Rybicki P.: *Dodatkowe źródła finansowania firmy*, „Prawo Przedsiębiorcy” 2001, nr 41.
- Sierpińska M., Jachna T.: *Ocena przedsiębiorstwa według standardów światowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.
- Sierpińska M., Kustra A., Siodłak Ł.: *Managing Net Working Capital at Mining Company Operating As a Multi_Facility Enterprise*, International Mining Forum, Taylor & Francis Group/Balke-ma, London 2009.

dr Patrycja Bąk

*Akademia Górniczo-Hutnicza im. St. Staszica
Katedra Ekonomiki i Zarządzania w Przemysle*

mgr inż. Krzysztof Setlak

mgr inż. Łukasz Siodłak

Kompania Węglowa SA Oddział KWK „Ziemowit”

Streszczenie

Wybór sposobu finansowania jest jednym z dylematów zarządzających i zależy od wielu czynników takich jak etap rozwoju, potrzeby kapitałowe oraz specyfika działalności przedsiębiorstwa. Mimo dynamicznego rozwoju rynku usług finansowych, tradycyjne formy finansowania są wciąż najpopularniejsze, choć nie zawsze i dla wszystkich dostępne. Ostatnie miesiące dowiodły jednak, że popularny kredyt bankowy był trudno dostępny nawet dla przedsiębiorstw posiadających zdolność kredytową. Wiele przedsiębiorstw zmuszonych jest sięgać po alternatywne źródła finansowania. Szczególnie dotyczy to firm nowopowstających lub z krótką historią działalności, charakteryzujących się wysokim ryzykiem inwestycyjnym. Są to jednak przedsiębiorstwa o wysokim potencjale wzrostu i dostęp do nowych sposobów finansowania stanowi dla nich często jedyną szansę na rozwój. Rozwój gospodarczy, zmiany rynku kapitałowego oraz wiedza inwestycyjna polskich przedsiębiorców stwarzają warunki zaistnienia alternatywnych form pozyskiwania kapitału.

EU SUBSIDIES

– ANALYSIS OF FINANCING OPPORTUNITIES FOR ENTERPRISES

Summary

Change of financing way is a main management problem and depends on many factors as development stage, capital needs and specification of the company. In spite of dynamic development of financial services market, traditional sources of financing are the most popular, although often inaccessible for everyone. Last months shows, that popular credit was hardly available for business, which has credit worthiness. Many companies have to use alternative sources of financing. It concerns in particular new business with high investment risk. There are companies with high potential of growth

and access to modern capital sources is a chance of development. Economic development, changes of capital markets and investment know-how of polish business create the conditions for alternative sources of capital.