

MAGDALENA KOTNIS

## ZASTOSOWANIE PREFERENCYJNYCH INSTRUMENTÓW FINANSOWYCH W WARUNKACH NIEPEWNOŚCI

**Słowa kluczowe:** źródła finansowania, zarządzanie ryzykiem

**Keywords:** sources of funding, risk management

**Klasyfikacja JEL:** O52, G23

### Niepewność gospodarcza

Ostatnie lata XX wieku obfitowały w wiele wydarzeń gospodarczych, które rzutowały na kierunek rozwoju krajów rozwijających się. Po upadku komunizmu często formułowano pogląd, że nadszedł „koniec historii”, rozumiany jako upadek systemu socjalistycznej gospodarki. Było to jednoznacznie interpretowane jako zwycięstwo anglosaskiego (amerykańskiego) modelu liberalnego kapitalizmu, który stanowił jedyny realny wzorzec organizacji gospodarki i społeczeństwa<sup>1</sup>. „Koniec historii” oznacza więc, że zarówno kraje postkomunistyczne, kraje „trzeciego świata”, jak i europejskie „państwa dobrobytu” czy wysoko rozwinięte kraje azjatyckie będą musiały przejść mniej lub bardziej długotrwały i bolesny proces, prowadzący do przyjęcia jednolitego, anglosaskiego wzorca życia i gospodarowania<sup>2</sup>.

Natomiast pierwsze dziesięciolecie XXI wieku przysporzyło wiele rozterek oraz przemyśleń na temat tego, czy rzeczywiście model liberalnego kapitalizmu jest jedyny i wystarczający. Wydarzenia z roku 2008 pokazały, że podwaliny teorii i praktyki zarządzania strategicznego legły w gruzach. Upadek banku Lehman Brothers pokazał brak stabilności gospodarczej całego świata. Menedżerzy zdali sobie sprawę z tego, że rzeczywistość będzie ulegać ciągłym zmianom, trudnym, a nawet niemożliwym do przewidzenia. Znaczenie długookresowego planowania strategicznego dla podejmowania działań inwestycyjnych znacznie zmalało, co z kolei spotęgowało niepewność na rynku.

---

<sup>1</sup> F. Fukuyama: *The End of History and the Last Man*, Free Press, New York 1992.

<sup>2</sup> A. Koźmiński: *Zarządzanie w warunkach niepewności*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004.

## Rola zarządzania strategicznego w procesach inwestycyjnych

Głównym i podstawowym nurtem teorii i praktyki zarządzania była strategia i zarządzanie strategiczne. To właśnie strategia miała ustrzec organizację przed stagnacją i/lub upadkiem. Celem strategii było utrzymywanie skutecznych i skoordynowanych relacji z innymi podmiotami na rynku, kontrolowane reagowanie na zmiany w otoczeniu, a tym samym utrzymywanie trwałej przewagi konkurencyjnej.

Quinn<sup>3</sup> w definicji strategii podkreśla, że strategia to „wzorzec lub plan, który integruje główne cele, polityki i sekwencje działań organizacji w jedną spójną całość”. Podkreśla konieczność zaangażowania zasobów organizacji w taki sposób, by stworzyły unikalną i zdolną do działania strukturę. Według Mintzberga<sup>4</sup>, strategiczne zarządzanie opiera się na kilku założeniach. Pierwsze z nich to założenie predeterminacji, które mówi o predyktywnych warunkach realizacji strategii, nawet wtedy, gdy te nie są stabilne. Drugie założenie dotyczy kwantyfikacji, czyli dążenia do opisanego, w miarę kompletnie z punktu widzenia potrzeb formułowania strategii, wnętrza, jak również otoczenia organizacji „twardymi” danymi liczbowymi. Kolejne założenie wskazuje na formalizację procedur, systemów informatycznych, zasad postępowania, które powinny być zdefiniowane podczas formułowania strategii. Założenie to dotyczy harmonogramowania działań oraz opracowywania standardów postępowania dla każdego działania. W myśl tego założenia procesy formułowania strategii można oddzielić od zaangażowanych w nie osób i grup z ich unikalnymi cechami, interesami i prywatnymi strategiami, prowadzącymi do realizacji partykularnych celów.

Zarządzanie strategiczne wywołało karierę planowania strategicznego, zarówno w skali gospodarki, jak i firmy. W myśl założeń Mintzberga zdarzenia, które nastąpią, można przewidzieć. Należy zatem przygotować szczegółowe programy dostosowania się do nich, wykorzystania ich dla własnych celów, a także kształtować je w granicach rozpoznawalnych możliwości. Niestety, historia pokazuje wiele przypadków, kiedy wielu istotnych gospodarczo i politycznie zdarzeń nie udało się przewidzieć. Przytoczyć można te najistotniejsze, jak „czarny poniedziałek” i spadek indeksów o 20%, kryzys finansowy 2008/2009 oraz załamanie się rynku nieruchomości, powstanie „Solidarności” i jego następstwa dla wielu krajów Europy Środkowej i Wschodniej.

Nieprzewidziane zdarzenia oraz obecna obserwacja procesów zarządzania wskazują na to, że założenia Mintzberga nie odpowiadają współczesnej rzeczywistości. Dynamiczne zmiany oraz nieprzewidywalne zdarzenia (katastroficzne, polityczne i gospodarcze) kreują niepewność w otoczeniu i wewnątrz organizacji. Coraz bardziej nieprzewidywalne stają się warunki zewnątrz- oraz wewnątrzorganizacyjne. Niepewność, która wynika z niemożności przewidzenia przyszłości, stanowi lawinowo narastającą cechę współczesnego otoczenia biznesu. Wynika to między innymi z globalizacji rynków, na których pojawiają się coraz

---

<sup>3</sup> J.B. Quinn: *Strategies for change*, [w:] J.B. Quinn, H. Mintzberg, R.M. Jones: *The strategy Process Concepts Context and Cases*, Prentice Hall, Englewood Cliffs H.J., 1988, s. 3

<sup>4</sup> H. Mintzberg: *The rise of Fall of Strategic Planning*, The Free Press, New York 1994, s. 221–227.

to nowi i coraz tańsi dostawcy, ze skracania się cyklu życia produktów i z coraz bardziej wymagających nabywców, z szybszego i swobodnego przepływu kapitału oraz z oparcia przewagi konkurencyjnej na wiedzy i informacji. Powszechny dostęp do informacji sprawia, że ludzie szybko i elastycznie podejmują decyzje, nie przywiązując szczególnej uwagi do marki, miejsca, kwalifikacji czy tradycji. Przez to ich decyzje są coraz trudniej przewidywalne.

Koźmiński definiuje „niepewność uogólnioną” jako zewnętrzną i wewnętrzną niepewność, spotęgowaną przez globalizację i rosnącą innowacyjność gospodarki opartej na wiedzy. Niepewność ta dotyczy wszystkich ważniejszych obszarów działania firmy i kolejnych okresów: zarówno krótkiego, średniego, jak i długiego horyzontu czasowego<sup>5</sup>. Dla realizacji działań inwestycyjnych menedżerowie muszą sprostać nowym wyzwaniom. Ustupując planom strategicznym, powinni budować i realizować „koncepty biznesowe” lub „logiki działania firmy”<sup>6</sup>. Jednym z głównych zadań menedżera jest ciągła obserwacja zmian, konieczność stałej aktualizacji prognozy i przygotowania do działań tylko nieznacznie wyprzedzających nieprzewidywane uprzednio zmiany. Podstawą takiej zdolności jest niespotykana dotąd szybkość działania i stała zdolność reagowania na zmiany w otoczeniu.

Jednym z głównych elementów zarządzania w warunkach „uogólnionej niepewności” jest zarządzanie dynamiczne, które jest mierzone szybkością reakcji<sup>7</sup>. Cushman i King podjęli próbę określenia zasad zarządzania w warunkach niepewności<sup>8</sup>:

- utrzymywanie bliskich, bezpośrednich relacji biznesowych ze wszystkimi aktorami rynku (klientami, dostawcami, partnerami biznesowymi, konkurentami); taka komunikacja pozwala na szybkie reagowanie na słabe jeszcze sygnały z rynku i unikanie niebezpiecznych sytuacji,
- stała orientacja na generowanie nowych produktów i rozwój istniejących w taki sposób, by relacja jakości do ceny była coraz bardziej korzystna oraz produkt uwzględniał zmieniające się potrzeby klienta,
- minimalizacja czasu potrzebnego na dotarcie nowego produktu do maksymalnej liczby nabywców; zasada ta dotyczy perfekcyjnej koordynacji projektowania, produkcji, testowania i kontroli, zarówno jakości, jak i rynku, marketingu, systemu dostaw i serwisu,
- minimalizacja organizacyjna oraz usieciowienie organizacji, które polega na tworzeniu sieci mniejszych jednostek, luźno powiązanych ze sobą relacjami o charakterze czysto biznesowym,

<sup>5</sup> A. Koźmiński: *op.cit.*

<sup>6</sup> K. Oblój: *Tworzywo skutecznych strategii*, PWE, Warszawa, 2002.

<sup>7</sup> A. Koźmiński: *Management in Transition*, Diffin, Warszawa 2008.

<sup>8</sup> D.P. Cushman: *Communication and High Speed Management*, State University of New York Press, Albany, 1995.

- kształtowanie kultury organizacyjnej, która wysoko ceni zmianę, uczenie się nowych umiejętności, otwartość na współpracę z ludźmi różnych kultur, toleruje błędy i sprzyja uczeniu się na nich,
- określanie kryteriów i procesu stałego monitorowania otoczenia biznesu w poszukiwaniu korzystnych fuzji i przejęć, wspólnych przedsięwzięć, aliansów i umów handlowych, zapewniających rozwój, szybki dostęp do rynków, technologii i zasobów umożliwiających szybkie reagowanie na zmianę.

### **Modele biznesowe wsparciem dla działań inwestycyjnych**

Od wielu lat menedżerowie wykorzystują modele biznesowe jako sposób opisu działalności przedsiębiorstwa, który na trwałe wpisuje się w krajobraz biznesowy. Modele biznesowe są nieodłącznym elementem w rozmowach pomiędzy doradcami zawodowymi a *start-upami* oraz pomiędzy ekspertami a wieloletnimi przedsiębiorcami i inwestorami. Modele biznesowe nieustannie zmieniają się i coraz bardziej potrzebne są narzędzia, które umożliwiłyby zdyscyplinowane myślenie, rozmowę i rozwój koncepcji, wokół której tak naprawdę działa cała firma.

W warunkach niepewności istotne jest, by model biznesowy korespondował z możliwymi, nadarzającymi się szansami biznesowymi oraz wiedzą o kierunkach reagowania na zmiany. Działanie w warunkach niepewności wymusza na menedżerach ciągłe odkrywanie nadarzających się szans, identyfikowanie możliwości oddziaływania na nie oraz wybór i podjęcie decyzji, tej najlepszej z możliwych.

Jedną z popularniejszych koncepcji w określaniu modeli biznesowych jest *business model canvas* autorstwa Alexandra Osterwaldera. Model ten opisuje, w jaki sposób organizacje tworzą i dostarczają wartość swoim klientom. Autorzy modelu biznesowego *canvas*<sup>9</sup>, uważają, że menedżerowie powinni być architektami w kreowaniu rozwoju firmy. Codziennie, często nieświadomie, projektują rozwój swoich organizacji: strategie, procesy i modele biznesowe oraz nowe, innowacyjne projekty. Do ich zadań należy nie tylko operatywne reagowanie na zmiany, ale również kreowanie modelu działania firmy, która dąży do ustawicznego rozwoju. „Menedżerowie nie powinni starać się lepiej zrozumieć wizjonerów, powinni stać się wizjonerami” swojej firmy. Do ich zadań należy rozszerzanie granic myślenia, generowanie nowych rozwiązań, by ostatecznie stworzyć nową, lepszą wartość dla użytkowników/klientów.

Kolejnym nowatorskim modelem biznesowym można nazwać rozwiązanie opracowane przez firmę Irizar (producenta nadwozi autokarów), który definiuje działania/wybory dla czterech kluczowych obszarów: wspólna własność, zaufanie, jakość oraz realizacja celów. Wskazane kierunki działań dla każdego obszaru zaowocowały innowacyjnością, wysoką jakością i wyśmienitym poziomem obsługi klienta.

---

<sup>9</sup> A. Osterwalder, Y. Pigneur: *Business Model Generation*, Modderman Drukwerk, Amsterdam 2009.

Odejście od długoletniego planowania strategicznego na korzyść modeli biznesowych jest poparte ogromnym zainteresowaniem menedżerów. Z badań HBRP<sup>10</sup> wynika, że około 70% badanych firm pracuje nad stworzeniem innowacyjnego modelu biznesowego, a około 98% modyfikuje swoje dotychczasowe modele. Istotne jest, by model biznesowy był zbieżny z celami firmy, spójny i miał charakter samowzmacniający się oraz utrzymywał swoją efektywność w dłuższym okresie czasu.

Nie oznacza to jednak wykluczenia istotności oraz zasadności planowania strategicznego, zarówno w krótkiej perspektywie czasowej, jak i w długiej. Tworzenie modeli biznesowych lub stosowanie analizy scenariuszowej może być częścią elementarną zarządzania strategicznego. Istnieje wiele opinii, które podkreślają, że „paradoksalnie planowanie strategiczne jest konieczne właśnie dlatego, że wzrosła niepewność”<sup>11</sup>. Podkreśla się konieczność spójnego, perspektywicznego postrzegania kierunku rozwoju wszystkich zaangażowanych podmiotów sceny zarówno gospodarczej, jak i politycznej.

Coraz częściej zauważalną przewagą przedsiębiorstw są ich zrównoważone zachowania. Firmy, które cechuje zrównoważone działanie, poprawiają swój wizerunek, zwiększają zyski, osiągają silniejszą pozycję na rynku. Zrównoważone działania firm uwzględniają aspekty społecznej odpowiedzialności i solidarności, które determinują potrzeby środowiska i kosztów społecznych. Takie podejście przedsiębiorców jest coraz bardziej widoczne i potrzebne, by w przyszłości byli oni przygotowani na ewentualne przyszłe niebezpieczeństwa, nie tylko rynkowe, ale również społeczne.

### **Rola preferencyjnych instrumentów finansowych w procesach inwestycyjnych**

W warunkach niepewności, kierunki rozwoju polskiej gospodarki, podobnie jak światowej, ulegają trudnym do przewidzenia zmianom. W dużej mierze rozwój poszczególnych branż podyktowany jest poziomem dofinansowania w ramach europejskich funduszy strukturalnych. Analizując wydatkowanie funduszy strukturalnych w obecnie kończącej się perspektywie finansowej, która obejmuje lata 2008–2014, trudno oprzeć się wrażeniu, że poziom inwestycji realizowanych w Polsce utrzymuje tendencje inwestycyjne dzięki funduszom unijnym.

W obecnej, jak również w przyszłej perspektywie finansowej, przedsiębiorcy mogą korzystać z dwóch rodzajów wsparcia: dotacji (forma bezwrotna) oraz instrumentów zwrotnych (np. pożyczki, kredyty, gwarancje, poręczenia, kapitał). Do 2011 dominowały w Polsce dotacje, które właściwie wyczerpano w roku 2012. Od tego momentu rozpoczęto szerokie uruchomienie drugiego rodzaju instrumentów wsparcia – instrumentów zwrotnych o wartości prawie 10 mld zł preferencyjnego finansowania. Te ostatnie dystrybuje

---

<sup>10</sup> R. Casadesus-Masanell, J.E. Ricartn: *Jak skonstruować zwycięski model biznesowy?*, HBR Polska 2011, s. 76.

<sup>11</sup> J. Krawiec: *Future fuelled by knowledge. Planowanie w czasach niepewności*, zeszyt 4, Wydawnictwo PKN ORLEN, Warszawa 2012, s. 5.

rynek finansowy: banki, fundusze poręczeniowe, fundusze pożyczkowe, firmy leasingowe czy też fundusze podwyższonego ryzyka.

### **Preferencyjne instrumenty bezzwrotne**

Dotacje są dystrybuowane regionalnie, dzięki realizowanemu Regionalnemu Programowi Operacyjnemu (RPO) w każdym województwie oraz krajowo, poprzez Polską Agencję Rozwoju Regionalnego (PARP). Na przykładzie Programu Operacyjnego Województwa Zachodniopomorskiego (RPO WZ) przedstawiono, w jaki sposób realizowane są w regionie priorytety polityki regionalnej Unii Europejskiej, która jest również formą wdrażania Strategii Rozwoju Województwa Zachodniopomorskiego do 2020 roku.

Projekty w ramach RPO WZ, dzięki dofinansowaniu z funduszy strukturalnych, są realizowane w podziale na odpowiednie osi priorytetowe: oś 1 – gospodarka, innowacje, technologie, oś 2 – rozwój infrastruktury transportowej i energetycznej, oś 3 – rozwój społeczeństwa informacyjnego, oś 4 – infrastruktura ochrony środowiska, oś 5 – turystyka, kultura i rewitalizacja, oś 6 – rozwój funkcji metropolitalnych, oś 7 – rozwój infrastruktury społecznej i ochrony zdrowia, oś 8 – pomoc techniczna<sup>12</sup>.

Dzięki odpowiedniemu podziałowi, ze środków mogą korzystać m.in.: przedsiębiorcy, jednostki samorządu terytorialnego, szkoły wyższe, szpitale, jednostki sektora finansów publicznych, instytucje kultury, organizacje pozarządowe itp. Ze środków przeznaczonych w ramach RPO WZ możliwe są m.in.: budowanie infrastruktury drogowej, transportowej i energetycznej; inwestowanie w ochronę środowiska naturalnego; rozwijanie infrastruktury edukacyjnej, sportowej; rozwój turystyki, infrastruktury kulturalnej, rewitalizowanie i odnowa zabytków.

Krajowe środki dotacyjne oferowane przez PARP dotyczą głównie realizacji Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka (POIG).

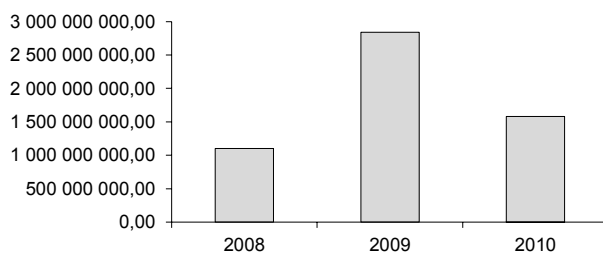
Rolą Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka jest wsparcie rozwoju innowacyjnych przedsiębiorstw oraz konkurencyjności polskiej gospodarki. W ramach POIG dotowane są projekty innowacyjne w skali kraju lub na poziomie międzynarodowym, związane z zastosowaniem nowych rozwiązań technologicznych, produktów, usług czy organizacji, w ramach 8 osi priorytetowych: oś priorytetowa 1: badania i rozwój nowoczesnych technologii; oś priorytetowa 3: kapitał dla innowacji; oś priorytetowa 4: inwestycja w innowacyjne przedsięwzięcia; oś priorytetowa 5: dyfuzja innowacji; oś priorytetowa 6: polska gospodarka na rynku międzynarodowym; oś priorytetowa 8: społeczeństwo informacyjne – zwiększenie innowacyjności gospodarki<sup>13</sup>.

Zadaniem POIG jest ułatwienie dostępu do finansowania innowacyjnych przedsięwzięć podejmowanych przez małe i średnie przedsiębiorstwa (MSP) oraz instytucji otoczenia biznesu. Do końca 2012 roku w ramach Programu Innowacyjna Gospodarka podpisano

<sup>12</sup> [www.rpo.wzp.pl/](http://www.rpo.wzp.pl/).

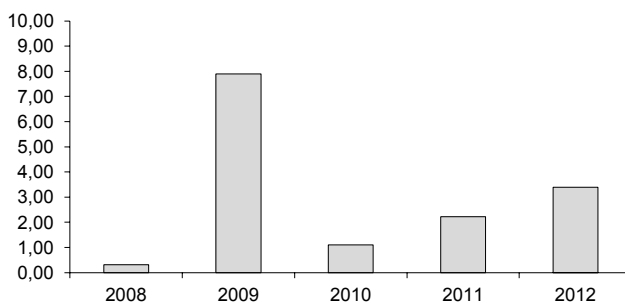
<sup>13</sup> <http://poig.parp.gov.pl/>.

11 420 umów o dofinansowanie na łączną wartość 35,5 mld zł. Ze wsparcia skorzystało dotąd ponad 7 tys. przedsiębiorstw oraz 870 jednostek naukowych. W wyniku prowadzonych projektów, do końca ubiegłego roku powstało ponad 36 tys. nowych miejsc pracy. Rezultatem jest również ilość wdrożonych technologii oraz prac badawczych. Przedsiębiorcy wdrożyli w swoich firmach około 900 nowych technologii oraz 550 wyników prac B + R. Dodatkowo, wybudowano lub zmodernizowano blisko 700 specjalistycznych laboratoriów badawczych, a dzięki utworzonej ze środków POIG infrastrukturze, przeprowadzono 4 tys. badań naukowych. Zapotrzebowanie inwestycyjne w innowacyjne przedsięwzięcia w latach 2008–2010 w Polsce przedstawiono na rysunku 1. Należy wskazać, że apetyty przedsiębiorców na tego typu inwestycje są znacznie powyżej możliwości ich dofinansowania. Potwierdza to fakt, że już w 2010 roku pula funduszy na dofinansowanie przedsięwzięć innowacyjnych w skali kraju została wyczerpana.



Rysunek 1. Wnioskowana kwota dotacji na innowacyjne przedsięwzięcia

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PARP.



Rysunek 2. Wnioskowana kwota dotacji na technologie IT

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych PARP.

Zrealizowano również tysiące inwestycji w technologię IT, wprowadzono na rynek 3,7 tys. nowych e-usług oraz współfinansowano dostęp do szerokopasmowego Internetu dla ponad 100 tys. gospodarstw domowych. Zapotrzebowanie na inwestycje w technologie

IT częściowo obrazuje zestawienie wnioskowanych przez beneficjentów kwot na dotacje (rys. 2).

W latach 2008–2012 w skali kraju zidentyfikowano zapotrzebowanie na dofinansowanie inwestycji w technologię IT na poziomie około 15 mld zł. W każdym roku organizowano kilka konkursów, z wyłączeniem roku 2008, w którym to okresie zarówno zorganizowano niewiele konkursów, jak również beneficjenci z ostrożnością sięgali po dotacje.

### **Preferencyjne instrumenty zwrotne**

Od roku 2012 stale rośnie znaczenie oraz rola wsparcia działań inwestycyjnych poprzez preferencyjne instrumenty zwrotne. Jednym z powodów rosnącej akceptacji oferowania na rynku tego typu instrumentów finansowych jest chęć optymalnego wykorzystania zaangażowanych funduszy przez Polskę. Ale nie jest to jedyny powód. Istnieje potrzeba wykreowania pozytywnej marki zwrotnej formuły wsparcia unijnego, w której dług należy kreować z większym rozmysłem, pogłębionymi analizami, żeby nie zaszkodzić beneficjentowi i pożyczkodawcy oraz aby pożyczone pieniądze wróciły. Dodatkowo, w okresie nadchodzącego spowolnienia takie preferencyjne instrumenty finansowe mogą być realnym wsparciem dla przedsiębiorców.

Obecnie w Polsce uruchomiono kilkadziesiąt instrumentów zwrotnych, dostępnych w ramach ok. 20 programów współfinansowanych ze środków UE. Najczęściej są to kredyty, pożyczki i poręczenia. Jednym z najbardziej znanych zwrotnych instrumentów finansowych jest program Jeremie (*Joint European Resources for Micro – to – Medium Enterprises*). JEREMIE stanowi mechanizm odnawialny (rewolwingowy) – będący formą rezygnacji z tradycyjnego, dotacyjnego wsparcia. Jej ideą jest ułatwianie dostępu do finansowania dla mikro, małych i średnich przedsiębiorstw poprzez oferowanie im dedykowanych instrumentów inżynierii finansowej (kredyty, pożyczki, poręczenia dla firm i inne instrumenty kapitałowe). JEREMIE ma na celu przede wszystkim pomóc w kreowaniu aktywności gospodarczej mikro, małych i średnich przedsiębiorstw (całkowita wartość projektu wynosi 287,4 mln zł), również tych znajdujących się w początkowej fazie działalności – *start-upy*. Produkty JEREMIE pojawiają się tam, gdzie dotychczasowe instytucje finansowe nie są w stanie finansować rozwoju przedsiębiorców z sektora MŚP lub wymagają od nich spełnienia dodatkowych, często zaporowych warunków (np. posiadania historii kredytowej, posiadania zabezpieczeń o wystarczającej wartości).

Kredyty, pożyczki, poręczenia w ramach JEREMIE muszą być przeznaczone na finansowanie działalności gospodarczej w zakresie budowy, rozbudowy lub rozszerzania działalności gospodarczej<sup>14</sup>.

Znacznie mniej znanym oraz stosowanym instrumentem zwrotnym jest fundusz Jessica (*Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas* – wspólne europejskie wsparcie na rzecz trwałych inwestycji w obszarach miejskich). Inicjatywa powstała

---

<sup>14</sup> [www.jeremie.com.pl/](http://www.jeremie.com.pl/).



jako projekt opracowany przez Komisję Europejską, Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) oraz Bank Rozwoju Rady Europy<sup>15</sup>.

Jessica pozwala na wykorzystanie funduszy strukturalnych UE w systemie zwrotnym, dając możliwość sfinansowania inwestycji ukierunkowanych na rewitalizację obszarów miejskich, zarówno w aspekcie ekonomicznym, jak i społecznym. Dystrybuowane środki mają służyć współfinansowaniu projektów miejskich, przyczyniających się do trwałego rozwoju obszarów miejskich, w szczególności poprawy ich atrakcyjności dla mieszkańców i potencjalnych inwestorów.

Projekty realizowane z inicjatywy Jessica powinny cechować się dochodowością, mimo wymogu wygenerowania korzyści społecznych. Współwystępowanie w tych projektach elementów komercyjnych z niekomercyjnymi ma umożliwić wypełnienie luki na rynku między dotacjami a kredytami i innymi instrumentami bankowymi. Preferencyjność w stosunku do dostępnego finansowania komercyjnego polega w szczególności na możliwości uzyskania niższej ceny finansowania, dłuższych okresów finansowania oraz dłuższych okresów karencji spłaty kapitału<sup>16</sup>.

Obecnie zakończono badanie nt. udziału banków w dotychczasowej perspektywie finansowej oraz rekomendacjach tego środowiska na przyszłość. Do głównych rekomendacji z ww. badania Związek Banków Polskich oraz IBnGR wskazują na dominującą rolę systemu zwrotnego w dystrybucji środków unijnych w nowej perspektywie. Dobór instrumentów finansowania projektów powinien być uzależniony od specyfiki beneficjenta, rodzaju projektu i obszaru wsparcia. Autorzy badania wskazują, że optymalny model zaangażowania banków w systemie dystrybucji środków unijnych powinien być zbliżony do obecnego modelu kredytu technologicznego<sup>17</sup>.

## Prognozy i kierunki działań inwestycyjnych w Polsce

Z raportu Polskiej Agencji Rozwoju Regionalnego na temat: „Małe i średnie przedsiębiorstwa na tle świata, Unii Europejskiej i państw regionu” wynika, że polska gospodarka na koniec 2010 roku uplasowała się na 6 pozycji pod względem wielkości PKB w Unii Europejskiej oraz na 19 pozycji na świecie. Prognozy dotyczące wzrostu gospodarczego dla Polski i krajów regionu są optymistyczne. Zgodnie z szacunkami Economist Intelligence Unit (EIU)<sup>18</sup> na tle świata i UE Polska będzie prezentować się bardzo optymistycznie.

Badania zrealizowane przez GE Capital we współpracy z Bankiem BPH wskazują, że plany inwestycyjne polskich przedsiębiorstw odzwierciedlają ich bardzo optymistyczne nastroje.

<sup>15</sup> [www.funduszeuropejskie.gov.pl](http://www.funduszeuropejskie.gov.pl).

<sup>16</sup> [www.jessica.bzwbk.pl](http://www.jessica.bzwbk.pl).

<sup>17</sup> Informacja prasowa *Instrumenty zwrotne 2007–2013 – na półmetku i w perspektywie – 2014–2020*, Związek Banków Polskich.

<sup>18</sup> [www.eiu.com/](http://www.eiu.com/).

W roku 2012 polskie MŚP, które są motorem napędowym krajowej gospodarki, zamierzały zainwestować 35,3 mld euro, głównie w celu modernizacji lub wymiany urządzeń. W raporcie stwierdzono występowanie w Polsce wyraźnej tendencji do dokonywania inwestycji kapitałowych. Co więcej, mikro- i średnie firmy w Polsce wydadzą więcej niż ich odpowiedniki na innych rynkach europejskich. Firmy w Polsce, Czechach i na Węgrzech planują w sumie zainwestować ok. 54,5 mld euro w 2012 roku. Oznacza to 20% wzrost w porównaniu z 2011 roku, głównie dzięki apetytom inwestycyjnym polskich przedsiębiorców. Polscy przedsiębiorcy są również największymi optymistami w regionie jeśli chodzi o szanse na rozwój. 57% z nich patrzy optymistycznie w przyszłość<sup>19</sup>. Podobne tendencje proinwestycyjne wskazuje raport Banku PKO SA, w którym dodatkowo uwzględnione są kierunki rozwoju z podziałem na regiony.

Pozytywne nastroje w Polsce najlepiej odzwierciedlają się w inwestycjach w sprzęt produkcyjny i flotę. Nieco niższy poziom inwestycji obejmuje finansowanie oprogramowania i sprzęt IT. Dodatkowo, małe i średnie przedsiębiorstwa modernizują się i inwestują w swój rozwój. Zdecydowana większość MŚP rozważa zewnętrzne źródła finansowania swoich planowanych inwestycji.

Główną barierą w podejmowaniu działań inwestycyjnych jest, zdaniem przedsiębiorców, niepewne otoczenie gospodarcze. Dodatkowo, przedsiębiorcy wskazują na brak dostępnego finansowania, przeszkody biurokratyczne w dostępie do finansowania oraz spadek liczby zamówień. Reakcją przedsiębiorców na niepewność są działania zmierzające do gromadzenia rezerw pieniężnych, które również ograniczają możliwości inwestycyjne firm.

Możliwości inwestycyjne przedsiębiorców determinowane są dwoma głównymi czynnikami: niepewnością na rynku oraz dostępem do zewnętrznych źródeł finansowania. O ile na niepewność rynkową przedsiębiorcy mogą reagować zmianami w podejściu strategicznym poprzez m.in. budowę modeli biznesowych, o tyle dostęp do funduszy zewnętrznych jest ograniczony głównie poprzez uregulowania ministerialne oraz unijne.

## Literatura

- Casadesus-Masanell, R., Ricartn J.E.: *Jak skonstruować zwycięski model biznesowy?*, HBR Polska 2011.
- Cushman D.P.: *Communication and High Speed Management*, State University of New York Press, Albany 1995.
- Fukuyama F.: *The End of History and the Last Man*, Free Press, New York 1992 (przekład polski: *Koniec historii i ostatni człowiek*, Rytm, Warszawa 1998).
- Koźmiński A.: *Management in Transition*, Difin, Warszawa 2008.

---

<sup>19</sup> [www.egospodarka.pl/](http://www.egospodarka.pl/).

- Koźmiński A.: *Zarządzanie w warunkach niepewności*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2004,
- Krawiec J.: *Future fuelled by knowledge. Planowanie w czasach niepewności*, zeszyt 4, Wydawnictwo PKN ORLEN, Warszawa 2012.
- Mintzberg H.: *The rise of Fall of Strategic Planning*, The Free Press, New York 1994.
- Niels A.: *Finanse i Zarządzanie*, Placet, Warszawa 1991.
- Obłój K.: *Tworzywo skutecznych strategii*, PWE, Warszawa 2002.
- Osterwalder A., Pigneur Y.: *Business Model Generation*, Modderman Drukwerk, Amsterdam, The Netherlands, 2009.
- Quinn J.B.: *Strategies for change*, [w:] J.B.Quinn, H. Mintzberg, R.M. Jones: *The strategy Process Concepts Context and Cases*, Prentice Hall, Englewood Cliffs H.J., 1988.
- Rogowski W.: *Rachunek efektywności inwestycji*, Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., 2008.

dr Magdalena Kotnis  
Uniwersytet Szczeciński

### Streszczenie

Artykuł porusza tematykę istotności wykorzystania preferencyjnych instrumentów finansowania w warunkach niepewności gospodarczej. Niepewność obciążona zmianą gospodarczą wymusza zmiany w zarządzaniu (zarządzaniu strategicznym i stosowaniu modeli biznesowych). W artykule zestawiono zasadność długookresowego planowania strategicznego w działaniach inwestycyjnych w warunkach niepewności. Artykuł jest jednocześnie próbą zestawienia potrzeb inwestycyjnych przedsiębiorców, które analizowano na podstawie wartości inwestycji współfinansowanych poprzez preferencyjne instrumenty finansowe.

### USING PREFERENTIAL FINANCING INSTRUMENTS IN THE CONDITIONS OF ECONOMIC UNCERTAINTY

#### Summary

The article discusses the importance of using the preferential financing instruments in the conditions of economic uncertainty. Such conditions force changes in management (strategic management and using business models). The article shows the validity of using long-term strategic planning in investment activities in conditions of uncertainty. The paper is also an attempt to overview the investment needs of entrepreneurs, which were analyzed on the basis of the value of investments co-financed by preferential financial instruments.

