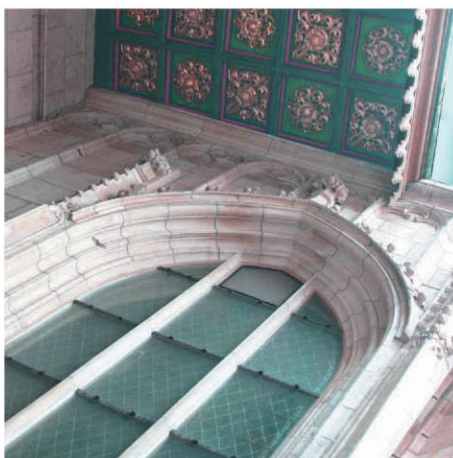


# pozabankowe źródła finansowania

# małych i średnich przedsiębiorstw

**Halina Waniak-Michalak**



**fundusze pożyczkowe, fundusze poręczeniowe, rynek venture capital**

**pozabankowe źródła  
finansowania małych  
i średnich przedsiębiorstw**

## **FINANSE I INWESTYCJE**

*S.A. Ross, R.W. Westerfield,  
B.D. Jordan*

FINANSE PRZEDSIĘBIORSTW (podręcznik)

*D. Wędzki*

STRATEGIE PŁYNNOŚCI FINANSOWEJ  
PRZEDSIĘBIORSTWA

*pod red. E. Nowaka*

STRATEGICZNE ZARZĄDZANIE KOSZTAMI

*pod red. E. Nowaka i B. Nity*

BUDŻETOWANIE W PRZEDSIĘBIORSTWIE

*M. Marcinkowska*

ROCZNY RAPORT Z DZIAŁAŃ I WYNIKÓW  
PRZEDSIĘBIORSTWA

*D. Wędzki*

ANALIZA WSKAŹNIKOWA SPRAWOZDANIA  
FINANSOWEGO

*M. Tokarski*

FAKTORING W MAŁYCH I ŚREDNICH  
PRZEDSIĘBIORSTWACH

*Z. Krysiak*

RYZYSKO KREDYTOWE A WARTOŚĆ FIRMY

## **SERIA AKADEMICKA**

*B. Kołosowska, A. Tokarski,  
M. Tokarski, E. Chojnacka*

STRATEGIE FINANSOWANIA DZIAŁALNOŚCI  
PRZEDSIĘBIORSTW

*pod red. K. Winiarskiej*

PODSTAWY RACHUNKOWOŚCI

*pod red. K. Winiarskiej*

ZBIÓR ZADAŃ Z PODSTAW RACHUNKOWOŚCI

**Pełna oferta wydawnicza jest dostępna na stronie [www.profinfo.pl](http://www.profinfo.pl)**

# **pozabankowe źródła finansowania małych i średnich przedsiębiorstw**

**fundusze pożyczkowe, fundusze poręczeniowe,  
rynek venture capital**

**Halina Waniak-Michalak**

**Kraków 2007**

Recenzent  
*Prof. zw. dr hab. Aurelia Bielawska*

Projekt graficzny okładki i zdjęcie  
*Barbara Widlak*

Redaktor  
*Katarzyna Szoch-Jędrys*

Korekta  
*Adrianna Bieryło*  
*Agnieszka Bąk*

© Copyright by Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o. 2007  
All rights reserved.

ISBN 978-83-7526-168-4

Wydane przez:  
Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o.

Redakcja Wydawnictw Książkowych i Czasopism Prawniczych  
01-231 Warszawa, ul. Płocka 5a  
tel. (022) 535 80 00

Redakcja Książek  
31-156 Kraków, ul. Zacisze 7  
tel. (012) 630 46 00  
e-mail: [ksiazki@wolterskluwer.pl](mailto:ksiazki@wolterskluwer.pl)

[www.wolterskluwer.pl](http://www.wolterskluwer.pl)  
Księgarnia internetowa: [www.profinfo.pl](http://www.profinfo.pl)

Łamanie: *Jacek Sobczyk, Faktoria Wyrazu Sp. z o.o.*

Druk i oprawa: Drukarnia Wydawnictw Naukowych Sp. z o.o.  
ul. Żwirki 2, 90-450 Łódź

Dziękuję wszystkim, którzy przyczynili się do powstania tej książki, a przede wszystkim:

mężowi – Janowi Michalakowi za wsparcie i uwagi, których uwzględnienie przyczyniło się do poprawy treści książki, p. prof. dr hab. Jerzemu Różańskiemu za cierpliwość, poświęcony czas, liczne i cenne rady w trakcie powstawania publikacji, p. Justynie Frank, za pomoc w zbieraniu danych do książki, p. Krystynie Pokorze, za bezinteresowną pomoc w prowadzeniu badań empirycznych, pracownikom redakcji Wolters Kluwer za bezcenne i dogłębne wskazówki edytorskie, a zwłaszcza p. Agnieszce Sucheni za poparcie i zorganizowanie wydania książki oraz wspaniałą komunikację oraz p. Katarzynie Szoch-Jędrys za efektywne zarządzanie procesem redakcyjnym.

czerwiec 2007 r.

*Autorka*



# Spis treści

Wstęp.....	9
<b>Rozdział 1. Małe i średnie przedsiębiorstwa w Polsce .....</b>	<b>13</b>
Definicja małych i średnich przedsiębiorstw .....	13
Struktura, rola i znaczenie małych i średnich firm w gospodarce rynkowej .....	19
Problemy rozwojowe małych i średnich firm .....	23
Źródła finansowania inwestycji małych i średnich firm .....	34
Działalność inwestycyjna sektora MSP w Polsce w latach 1994–2004 .....	46
<b>Rozdział 2. Polityka rządu polskiego i Unii Europejskiej w zakresie wspierania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw .....</b>	<b>51</b>
Koszty i korzyści dla polskich przedsiębiorców wynikające z członkostwa Polski w Unii Europejskiej .....	51
Polityka i kierunki działań Unii Europejskiej oraz rządu polskiego wobec małych i średnich przedsiębiorstw .....	54
Polityka regionalna Polski oraz Unii Europejskiej wobec wspierania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw .....	80
<b>Rozdział 3. Charakterystyka organizacji pozabankowych zapewniających finansowanie działalności inwestycyjnej małych i średnich przedsiębiorstw .....</b>	<b>91</b>
Wprowadzenie .....	91
Rola władz lokalnych i regionalnych w rozwoju instytucji zapewniających dodatkowe finansowanie dla małych i średnich przedsiębiorstw .....	92
Fundusze poręczeń kredytowych .....	95
Fundusze pożyczkowe .....	121
Regionalne fundusze inwestycyjne typu <i>venture capital</i> .....	143

---

Sieci <i>business angels</i> .....	162
Podsumowanie rozdziału .....	172
<b>Rozdział 4. Analiza efektów działania wybranych pozabankowych organizacji zapewniających finansowanie inwestycji małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce.</b> .....	175
Analiza wyników badań w Polsce dotyczących działalności funduszy pożyczkowych, poręczeniowych, regionalnych funduszy inwestycyjnych <i>venture capital</i> oraz sieci <i>business angels</i> .....	175
Wyniki badań własnych .....	190
<b>Rozdział 5. Propozycja systemu wsparcia finansowego dla małych i średnich firm w Polsce</b> .....	226
Zakończenie .....	239
Załącznik 1 .....	247
Załącznik 2 .....	263
Bibliografia .....	293
Indeks .....	305

# Wstęp

Udział małych i średnich przedsiębiorstw w kreacji wolnego i szybko rozwijającego się rynku oraz w tworzeniu nowych miejsc pracy jest znaczący, jednakże zdolność tych firm do innowacji i walki konkurencyjnej zależy od warunków prowadzenia działalności gospodarczej, a w szczególności od stopnia złożoności barier rozwojowych, stawianych małym i średnim przedsiębiorcom w wyniku realizacji planów rozwoju gospodarczego poszczególnych krajów.

Na początku lat 90. XX w. gospodarki krajów europejskich znajdowały się w fazie recesji, zaś Polska rozpoczynała długi okres transformacji w kierunku gospodarki wolnorynkowej. Panaceum na problemy gospodarcze krajów członkowskich Unii Europejskiej i krajów kandydujących miał być rozwój sektora małych i średnich przedsiębiorstw. W tym celu Unia Europejska wydała dla krajów europejskich wiele rekomendacji odnoszących się do poprawy warunków prowadzenia działalności gospodarczej, a zwłaszcza kreacji środowiska sprzyjającego rozwojowi małych i średnich przedsiębiorstw.

Stworzenie wspólnego rynku przyczyniło się do eliminacji niektórych barier rozwojowych stawianych małym i średnim firmom (np. minimalizacja kosztów transakcyjnych), wywołując jednocześnie negatywne skutki, takie jak wzrost obciążeń i kosztów administracyjnych dla przedsiębiorstw przy nadal utrudnionym dostępie małych i średnich firm do zewnętrznego kapitału. Pomimo że rynek usług bankowych oferuje obecnie coraz korzystniejsze warunki finansowania i bogatszą ofertę produktów dla małych i średnich przedsiębiorstw, to uzyskanie kredytu jest nadal trudne i wiąże się ze znacznym formalizmem i zbiurokratyzowaniem procedur związanych z pozyskiwaniem środków finansowych.

W celu wyeliminowania przeszkód w podejmowaniu efektywnych decyzji inwestycyjnych przez małych i średnich przedsiębiorców, z inicjatywy Komisji Europejskiej oraz Ministerstwa Gospodarki i Polityki Społecznej, zostało opracowanych i wdrożonych w Polsce wiele programów pomocowych dla MSP. Programy te obejmowały dofinansowywanie zarówno szkoleń dla przedsiębiorców i ich pracowników oraz tworzenie sieci konsultacyjno-doradczej, jak

i dotacje dla organizacji parabankowych, świadczących usługi finansowe dla małych i średnich przedsiębiorstw.

W Polsce programy rozwoju otoczenia instytucjonalnego małych i średnich przedsiębiorstw były tworzone na podstawie doświadczeń innych krajów członkowskich. Jednak, jak podkreśla Komisja Europejska, zestaw tzw. „dobrych praktyk” nie musi, a nawet nie powinien być przyjmowany przez konkretne państwo bez uwzględnienia koniecznych korekt obejmujących kulturę przedsiębiorczości i poziom rozwoju gospodarczego.

Głównym celem książki jest określenie przyczyn niewykorzystania przez większość polskich małych i średnich przedsiębiorstw źródeł finansowania, oferowanych przez organizacje pozabankowe, wspierane przez Unię Europejską oraz opracowanie modelu systemu wsparcia finansowego dla tej grupy przedsiębiorstw.

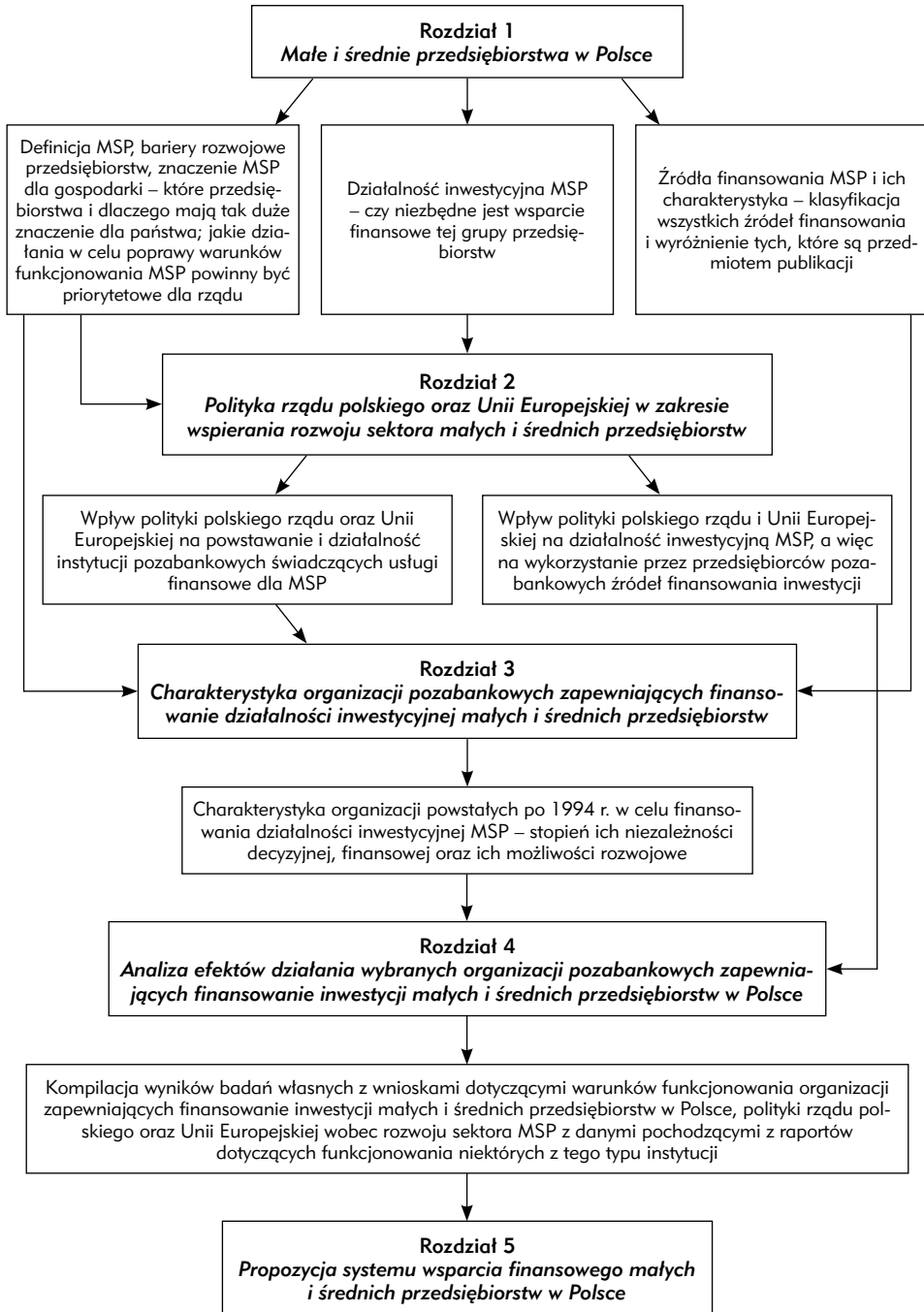
Dla osiągnięcia tak sformułowanego głównego celu niezbędna jest realizacja następujących celów szczegółowych:

- Przedstawienie dostępnych dla małych i średnich przedsiębiorstw źródeł finansowania, warunków pozyskania kapitału na rynku zewnętrznym oraz struktury finansowej polskich małych i średnich firm.
- Określenie zasad funkcjonowania pozabankowych organizacji finansowych, a także ich aktywności w latach 1994–2005 i czynników zewnętrznych mających wpływ na kształtowanie ich strategii.
- Identyfikacja potrzeb polskich przedsiębiorców i porównanie ich z aktualnym stanem pomocy finansowej dla małych i średnich firm w Polsce oraz z projektowanym systemem pomocy finansowej dla małych i średnich firm.
- Określenie przyczyn rezygnacji polskich małych i średnich przedsiębiorstw z ubiegania się o dofinansowanie z innych źródeł kapitału niż banki.

Konstrukcja książki została podporządkowana realizacji celu głównego oraz celów szczegółowych. Składa się ona z trzech rozdziałów teoretycznych i dwóch rozdziałów empirycznych. Układ i treść publikacji oraz zależności pomiędzy rozdziałami przedstawia ilustracja I.1.

W rozdziale pierwszym przedstawiono strukturę oraz rolę małych i średnich przedsiębiorstw w gospodarce Polski i Unii Europejskiej, a także najistotniejsze problemy rozwojowe tego sektora. Rozważania zamieszczone w pierwszym rozdziale książki stanowią tło dla poruszanych zagadnień w kolejnych rozdziałach oraz podstawę dla wyciąganych wniosków dotyczących realizacji polskiej polityki regionalnej wobec rozwoju sektora małych i średnich przedsiębiorstw w latach 1994–2004 oraz rekomendacji przyszłych działań odnoszących się do tej grupy firm w aspekcie zewnętrznych źródeł finansowania.

W rozdziale drugim opisano politykę polskiego rządu oraz Unii Europejskiej wobec rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw, a przede wszystkim



Ilustracja I.1. Konstrukcja książki i powiązania między rozdziałami

instrumenty publiczne służące poprawie warunków prowadzenia działalności gospodarczej i czynniki mające znaczenie w prowadzeniu działalności inwestycyjnej przez małe i średnie przedsiębiorstwa. Brak stabilności politycznej również może być powodem małej aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw. Wykazanie zależności między polityką polskiego rządu, rolą władz regionalnych w tworzeniu warunków prowadzenia działalności gospodarczej a powstawaniem organizacji pozabankowych, których funkcjonowanie ukierunkowuje się na finansowanie małych i średnich firm, jest niezbędne do oceny działalności tych organizacji i do sformułowania założeń dla systemu wsparcia finansowego małych i średnich firm.

W rozdziale trzecim zostały szczegółowo przedstawione zasady funkcjonowania funduszy poręczeniowych, funduszy pożyczkowych, regionalnych funduszy inwestycyjnych oraz sieci *business angels*. Analiza podstaw prawnych powstawania i funkcjonowania tych organizacji, stopnia ich niezależności decyzyjnej i źródeł finansowania w powiązaniu z rolą państwa we wspieraniu ich działalności pomoże uzyskać odpowiedź na pytanie, czy istnieją w Polsce warunki do prowadzenia działalności pożyczkowej, poręczeniowej i do funkcjonowania regionalnych funduszy inwestycyjnych typu *venture capital* i sieci *business angels*.

Rozdział czwarty jest rozdziałem empirycznym, w którym skoncentrowano się na analizie raportów dotyczących wyników funkcjonowania funduszy poręczeniowych i pożyczkowych oraz wyników badań własnych, prowadzonych wśród osób bezrobotnych w województwie łódzkim i podkarpackim, zamierzających rozpocząć działalność gospodarczą oraz wśród przedsiębiorców z województwa mazowieckiego, łódzkiego i podkarpackiego. Wnioski z badań wyciągnięte w tym rozdziale posłużyły do opracowania w rozdziale piątym modelu systemu wsparcia finansowego inwestycji małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce.

Obecnie w Polsce wszystkie organizacje świadczące usługi dla małych i średnich przedsiębiorstw, takie jak fundusze pożyczkowe, poręczeniowe, punkty konsultacyjno-doradcze, sieci aniołów biznesu oraz regionalne fundusze *venture capital*, funkcjonują niezależnie, bez wymiany informacji i kooperacji. Konsekwencją tego jest wzrost kosztów i przedłużenie czasu, jaki przedsiębiorca musi poświęcić, ubiegając się o finansowanie. Zniechęca to wielu przedsiębiorców do korzystania z zewnętrznych źródeł finansowania i dlatego stworzenie systemu finansowego dla małych i średnich przedsiębiorstw, dzięki któremu ten proces byłby łatwiejszy i sprawniejszy, mogłoby się przyczynić do częstszego uwzględniania przez polskich małych i średnich przedsiębiorców finansowania oferowanego przez organizacje, których celem jest umożliwianie tym przedsiębiorcom realizacji inwestycji i wdrażania innowacji.

## Rozdział 1

# Małe i średnie przedsiębiorstwa w Polsce

### Definicja małych i średnich przedsiębiorstw

Do chwili obecnej opracowano wiele definicji małego i średniego przedsiębiorstwa. W celu odróżnienia firm średnich i małych od dużych przedsiębiorstw, były stosowane zarówno kryteria ilościowe, jak i jakościowe, choć zgodnie z definicją E. Marwede'a za duże przedsiębiorstwo powinna być uznana każda firma<sup>1</sup>, której właściciel nie może samodzielnie nią zarządzać<sup>2</sup>.

### Kryteria jakościowe i ilościowe

Wielkość przedsiębiorstwa może decydować o kierunku jego rozwoju, tempie oraz o możliwości ekspansji działalności. Za jedną z głównych cech jakościowych małego i średniego przedsiębiorstwa uznaje się samodzielność decyzyjną oraz pełną odpowiedzialność właściciela za zobowiązania spółki<sup>3</sup>, która może stanowić istotną barierę wzrostu organizacji. Cecha ta wynika z faktu, że większość przedsiębiorców będących właścicielami małych przedsiębiorstw prowadzi działalność na podstawie wpisu do ewidencji lub w formie spółek osobowych. W każdym z powyższych przypadków właściciel ponosi odpowiedzialność za zobowiązania spółki całym swoim majątkiem i dlatego ryzyko inwestycyjne jest rozpatrywane przez przedsiębiorcę nie tylko jako ryzyko dla

---

<sup>1</sup> Na potrzeby niniejszej rozprawy doktorskiej utożsamia się pojęcia „przedsiębiorstwo” i „firma”, które oznaczają organizację prowadzącą działalność gospodarczą dla celów zarobkowych.

<sup>2</sup> E. Marwede, *Die Abgrenzungsproblematik mittelständischer Unternehmen*, Augsburg 1983, cyt. za: T. Łuczka, *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa-Poznań 2001, s. 15.

<sup>3</sup> Tamże, s. 15.

firmy, ale również jako ryzyko osobiste<sup>4</sup>. Właściciele małych i średnich firm często pełnią jednocześnie po kilka funkcji kierowniczych, przejmując tym samym całkowitą odpowiedzialność za skutki podejmowanych decyzji (czyli za przyszłość firmy), co wpływa także na jakość podejmowanych projektów inwestycyjnych<sup>5</sup>.

Następną cechą jakościową małego lub średniego przedsiębiorstwa jest kształtowanie jego społecznej struktury<sup>6</sup> przez właściciela, co przejawia się w silnym oddziaływaniu osobowości przedsiębiorcy na całą organizację i sprzyja autokratycznemu stylowi kierowania.

Typ gospodarki finansowej jako kolejna cecha jakościowa małego i średniego przedsiębiorstwa wynika zarówno z przyjętej formy organizacyjno-prawnej, jak i z planów rozwojowych. Najczęściej kapitał początkowy małej lub średniej firmy jest tworzony ze środków własnych przedsiębiorcy, na które składają się oszczędności oraz pożyczki od znajomych i rodziny. Niechęć przedsiębiorców prowadzących małe lub średnie firmy do korzystania z zewnętrznych źródeł kapitału ujawnia się nie tylko na etapie zakładania własnej firmy, ale również w późniejszym okresie, co niewątpliwie wpływa na jakość podejmowanych decyzji inwestycyjnych.

Ostatnią cechą jakościową małego i średniego przedsiębiorstwa jest jego struktura organizacyjna. Typ struktury<sup>7</sup> (najczęściej liniowy z wyraźnie wyodrębnionym ośrodkiem władzy), szybki proces podejmowania decyzji, styl kierowania i organizacja pracy zasadniczo odróżniają przedsiębiorstwo małe i średnie od przedsiębiorstwa dużego. Prosta struktura organizacyjna, znaczne ograniczenie, a nawet brak biurokratycznych procedur oraz znaczny zakres decyzyjny kierownictwa firmy sprzyjają szybkiej reakcji organizacji na zmiany zachodzące w otoczeniu gospodarczym. Jednak niewystarczająca liczba właściwych narzędzi służących do analizy rynku i do identyfikacji szans oraz zagrożeń, a także brak własnego zaplecza badawczego są przyczyną niskiej konkurencyjności małych i średnich firm wobec dużych przedsiębiorstw.

Pomimo istotnego znaczenia kryteriów jakościowych służących klasyfikacji przedsiębiorstw, w celach statystycznych są stosowane przede wszystkim

---

<sup>4</sup> Firmy prowadzone przez osoby fizyczne, zatrudniające jednego pracownika lub żadnego, przez wielu badaczy są uznawane za nierozwójowe, podejmujące jedynie w dużych odstępach czasu inwestycje modernizacyjne.

<sup>5</sup> E. Stephany, *La relation capital risque/PME fondements et pratiques*, De Boeck, Bruxelles 2003, s. 24–25.

<sup>6</sup> Wpływ na kształtowanie się stosunków między pracownikami, obsadę stanowisk, organizację pracy, komunikację [w:] T. Łuczka, *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa-Poznań 2001, s. 16.

<sup>7</sup> J. Lichtarski, *Podstawy nauki o przedsiębiorstwie*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu, Wrocław 2001, s. 236–237.