

## Część II

Marek Kulczycki  
Akademia Finansów i Biznesu Vistula – Warszawa

### **Bariery i możliwości finansowania przez banki rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw**

#### **Streszczenie**

Celem artykułu jest przedstawienie argumentów wspierających tezę, że to nie brak dostępu do źródeł finansowania bankowego stanowi główną barierę w rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw we współczesnym otoczeniu gospodarczym w Polsce. Dla banków małe i średnie przedsiębiorstwa stanowią dobrą klientelę. Banki są zainteresowane kredytowaniem zarówno działalności inwestycyjnej, jak i bieżącego funkcjonowania firm – pod warunkiem, że kredyty przyczynią się do rozwoju kredytobiorcy a prawdopodobieństwo utraty wartości kredytu zmieści się w ustalonych granicach, zgodnie z metodologią stosowaną przez banki i aprobowaną przez nadzór bankowy.

W artykule zastosowano metodologię badawczą polegającą na praktycznym sprawdzeniu dopuszczalnych ram akceptowania przez banki w Polsce wniosków kredytowych składanych przez małe i średnie przedsiębiorstwa oraz przeglądzie programów kredytowych dostępnych w ofercie polskich banków.

Autor artykułu dochodzi do wniosku, że praktycznie każda propozycja sfinansowania projektu rozwojowego składana przez małe i średnie przedsiębiorstwa w instytucjach kredytowych, spełniająca określone – opisane w artykule kryteria – znajdzie źródło finansowania. Taki wniosek ma duże znaczenie praktyczne i społeczne dla poszukujących finansowania podmiotów gospodarczych, szczególnie dla małych i średnich przedsiębiorstw.

**Kategoria artykułu:** artykuł badawczy.

**Słowa kluczowe:** kredyt, małe i średnie przedsiębiorstwo, ryzyko kredytowe, programy finansowania.

**Kody JEL:** G21

#### **Wprowadzenie**

Powszechnie uważa się, że główną barierą w rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) jest brak dostępu do źródeł finansowania. Dla wielu przedsiębiorców, szczególnie

tych zaczynających działalność gospodarczą (tzw. *start-up*), jest to rzeczywiście istotna przeszkoda. Autor niniejszego artykułu uważa jednak, że to niekoniecznie brak dostępu do finansowania jest głównym problemem rozwoju przedsiębiorczości, przynajmniej w Polsce.

W zasadzie każdy dobry pomysł, tzn. taki, który rokuje zwrot poniesionych nakładów i bieżącą nadwyżkę przychodów nad kosztami operacyjnymi, znajdzie swoje źródło finansowania – zewnętrzne lub wewnętrzne.

Jest wiele instytucji finansowych i pozafinansowych, w tym inwestorów prywatnych, zainteresowanych inwestowaniem w sensowny projekt gospodarczy. To nie brak płynności finansowej wśród potencjalnych inwestorów na rynku jest główną przeszkodą w rozwoju MSP. Czasami jest to brak dobrych pomysłów, odpowiadających na zapotrzebowanie rynku, czasami przeszkody o charakterze biurokratycznym. Istotnie, banki niechętnie finansują nowe, ryzykowne przedsięwzięcia. Ale zadajmy sobie pytanie: czy my, jako osoby prywatne, zainwestowalibyśmy swoje oszczędności w przedsięwzięcie, gdzie prawdopodobieństwo straty jest większe niż sukcesu? Dlaczego zatem banki, które przede wszystkim powinny dbać o bezpieczeństwo depozytów swych klientów (gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i innych instytucji) mają lokować nasze (klientów banków) oszczędności w ryzykowne przedsięwzięcia?

Z doświadczenia zawodowego autora wynika, że często przedsiębiorcy mają pretensje do banków o brak zainteresowania finansowaniem ich pomysłów. Najczęściej są to pomysły obarczone dużym ryzykiem niepowodzenia. Tacy przedsiębiorcy w gruncie rzeczy proponują przeniesienie ryzyka na depozytariuszy banków. Spotyka się propozycje, żeby bank wziął na siebie 100% finansowania proponowanego projektu, zatem przedsiębiorca – nie wnosząc żadnego wkładu własnego, czyli nie ryzykując żadnych środków finansowych – oczekuje, że to bank (czyli depozytariusze, którzy zaufali bankowi, zakładając że będzie racjonalnie i profesjonalnie inwestował ich oszczędności) weźmie na siebie pełną bądź znaczną odpowiedzialność za powodzenie projektu. Trzeba jednak zaznaczyć, że takie podejście nie wynika ze złych zamiarów przedsiębiorców oczekujących zwolnienia ze spłaty kredytu lecz z nadmiernego optymizmu i wiary w powodzenie projektu. Wszelkie szczegółowe pytania i uwagi krytyczne ze strony analityków kredytowych banku (w domyśle przez „ignorantów”) są traktowane jako ingerencja w zarządzanie przedsiębiorstwem. Tymczasem wiele wątpliwości i prób wyjaśnienia przez bank konkretnej sytuacji wynika z doświadczenia w finansowaniu podobnych przedsięwzięć.

Banki wbrew pozorom nie są zainteresowane sprzedawaniem kredytów za wszelką cenę i łapaniem przedsiębiorców w tzw. pułapkę kredytową. Banki są nagminnie krytykowane, że nie finansują nowo powstałych przedsiębiorstw (tzw. *start-upów*), że domagają się zbyt wielu dokumentów i informacji zamiast „od ręki” wypłacić przedsiębiorcy żądane sumy na sfinansowanie przedłożonego projektu.

Naturalnie często banki przesadzają z drobiazgowością przy zbieraniu dokumentów, ale nie należy twierdzić, że wynika to z niechęci do finansowania MSP lecz czasami z szukania przez mniej doświadczonych analityków kredytowych sposobów biurokratycznego podejścia do swych zadań. Jeśli projekt się nie uda, to nie z winy banku, który przecież zebrał wszystkie niezbędne dokumenty, zarówno te wymagane przez wewnętrzne procedury bankowe, jak i te wymagane przez nadzór zewnętrzny. Tymczasem problem leży w szukaniu podejścia pragmatycznego.

Z jednej strony bank, korzystając z depozytów i kapitałów własnych, nie może nadmiernie ryzykować kredytując podmioty gospodarcze. Ma obowiązek zapewnić bezpieczeństwo wkładów pieniężnych, które przyjął, pochodzących od klientów indywidualnych instytucjonalnych.

Z drugiej strony bank jest przedsiębiorstwem: ma przynosić zysk właścicielom (akcjonariuszom), rozwijać się i zwiększać swoją wartość. Z reguły najłatwiej zarabiać na działalności kredytowej z powodu marży na kredytach, które znacznie przewyższają potencjalny zarobek z działalności transakcyjnej i depozytowej. W bankach znanych autorowi niniejszego opracowania marża na kredytach hipotecznych wynosi od 0,5% (50 punktów bazowych) do 2-3% (200-300 p. b.). Przy kredytach dla małych przedsiębiorstw marża ta jest często kilkakrotnie wyższa. Na depozytach marża na ogół nie przekracza 10-30 punktów bazowych (nie należy jej mylić z ceną depozytu).

Udzielanie kredytów wiąże się z ryzykiem, a za ryzyko kredytobiorcy są skłonni zapłacić premię. Apetyt banku na ryzyko rośnie więc z apetytem na zysk. Apetyt ten jest jednak często hamowany przez wewnętrzny i zewnętrzny nadzór bankowy, w tym przez samokontrolę działów sprzedaży i kredytów. Jeżeli nacisk na ograniczanie ryzyka kredytowego jest znaczący, banki starają się unikać ryzyka zamiast nim zarządzać i optymalizować wynik finansowy. Zarządzanie ryzykiem kredytowym oczywiście nie jest proste, znacznie łatwiej jest odmówić udzielenia kredytu niż znaleźć sposób na ograniczenie ryzyka. Najbardziej oczywistym sposobem minimalizowania ryzyka, czyli jego wyeliminowania w możliwie największym stopniu jest rezygnacja z udzielania kredytów. Można sobie wyobrazić bank, który wykonuje wyłącznie obsługę transakcyjną i przyjmuje depozyty. Zarabia zatem na opłatach za usługi transakcyjne (np. przelewy) i opłatach za prowadzenie rachunków, za pośrednictwo finansowe na rynku kapitałowym i ubezpieczeniowym oraz na w miarę bezpiecznym lokowaniu zebranych depozytów, np. na rynku międzybankowym.

Apetyt na ryzyko jest określany z góry przez ustalenie w planie finansowym banku maksymalnej kwoty strat, jakie bank może ponieść w swej działalności kredytowej (CLP, *Credit Loss Provision*). Apetyt na ryzyko jest określany globalnie dla całego banku i dla poszczególnych segmentów biznesowych, w tym dla segmentu małych i średnich przedsiębiorstw. W działalności kredytowej banki dążą bowiem do dywersyfikacji ryzyka a zatem do unikania nadmiernej jego koncentracji zarówno wśród grup klientów, pojedynczych partnerów,

jak i branż, regionów czy produktów kredytowych. W przypadku MSP praktycznie nie ma możliwości nadmiernej koncentracji ryzyka kredytowego na jednym podmiocie, ale może się zdarzyć, że dany bank będzie miał zbyt dużą ekspozycję kredytową na segmencie przedsiębiorstw. Wtedy jego krańcowa skłonność do udzielania nowych kredytów w tym sektorze istotnie może się zmniejszyć i nawet dobre wnioski kredytowe, które w normalnych warunkach uzyskiwałyby akceptację, mogą zostać odrzucone. Może to dotyczyć zarówno nowych, jak i istniejących klientów. Wtedy dane przedsiębiorstwo starające się o finansowanie powinno poszukać banku, który nie posiada nadmiernej koncentracji ekspozycji kredytowej w sektorze i będzie bardziej skłonny akceptować propozycje finansowania dla MSP.

Bezpieczeństwo banku i jego klientów bierze górę nad rentownością przedsiębiorstwa. Trudno tu ocenić zadowolenie depozytariuszy z powodu oferowanych cen za depozyty, które nie będą prawdopodobnie konkurencyjne w stosunku do innych podobnych propozycji, wobec braku możliwości korzystnego ulokowania środków finansowych. Na pewno nie będą zadowoleni akcjonariusze i ci klienci, którzy oczekują od banku nie tylko oferty w zakresie przyjmowania depozytów, ale też dotyczącej zaspokojenia ich potrzeb w zakresie finansowania (kredytów).

Tak więc bank dążąc do optymalizowania wyniku finansowego nie może (we własnym interesie) rezygnować w swym działaniu z udzielania kredytów, zarówno na potrzeby gospodarstw domowych, bieżące finansowanie działalności operacyjnej przedsiębiorstw, jak i na potrzeby inwestycyjne podmiotów gospodarczych.

Wpływy z różnego rodzaju prowizji i opłat bankowych, stanowiące z reguły mniej niż 1/3 całości przychodów banku nie mogą zrównoważyć ewentualnej utraty zarobku przy założeniu wstrzemięźliwości banku w udzielaniu kredytów. Na dodatek marża banku przy kredytach dla małych i średnich przedsiębiorstw (MSP) jest na ogół wyższa niż przy kredytowaniu dużych przedsiębiorstw, których uważa się za mniej ryzykownych kredytobiorców niż MSP dlatego są w stanie wynegocjować dużo korzystniejsze stawki za zaciągane kredyty, szczególnie jeśli wartość tych kredytów jest znaczna, a okres kredytowania dostatecznie długi i zapewnia bankowi źródło względnie stabilnych dochodów. W niektórych przypadkach duże przedsiębiorstwa podpisują z bankami umowy o tzw. *netting*. Polega on na ustalaniu na koniec dnia roboczego sytuacji na rachunku bieżącym klienta – jeżeli wpływy na rachunek przewyższają wypłaty to bank otrzymuje depozyt i musi za niego zapłacić. Jeżeli sytuacja jest odwrotna, klient korzysta z krótkoterminowego kredytu oprocentowanego podobnie jak depozyt albo niewiele wyżej. Takie rozwiązanie jest oferowane przez banki tylko solidnym i stałym klientom (mającym wysoki rating zewnętrzny).

*Nettingu* nie stosuje się dla MSP. Korzystają one niekiedy z kredytu w rachunku bieżącym, co jest o tyle korzystne, że płacą tylko za wykorzystany kredyt i tylko za okres kredytowania, który może być krótki: od jednego dnia do kilku tygodni. Każdy wpływ na rachunek bieżący zmniejsza ewentualne zadłużenie, a więc koszty finansowania, w przeciwieństwie

do regularnego kredytu obrotowego czy inwestycyjnego, który jest zmniejszany w momencie spłaty raty kredytowej, a jego cena z reguły rozliczana na cały okres kredytowania.

Małym przedsiębiorstwom bardzo trudno uzyskać podobnie korzystne warunki współpracy z bankiem jak przedsiębiorstwom zaliczanym do dużych, ze względu na relatywnie niski wolumen obrotów, znaczną niepewność co do warunków funkcjonowania oraz inne ryzyka ekonomiczne i operacyjne. Kredyty dla MSP są udzielane przez banki na poszczególne przedsięwzięcia, z uwzględnieniem ryzyka kredytowego, dlatego premia za ryzyko jest znacznie większa czyli oprocentowanie kredytów wyższe niż w przypadku dużych przedsiębiorstw (obecnie banki żądają 2-5 p.p. ponad WIBOR i to tylko dla tzw. „dobrych klientów”). Nie znaczy to, że banki są skłonne finansować każdy projekt a jedyną zmienną stanowi cena. Decyzja o kredytowaniu zależy od przyjętej polityki kredytowej i wynikającego z niej omawianego wcześniej apetytu na ryzyko. Małe i średnie przedsiębiorstwa z punktu widzenia zyskowności stanowią zatem potencjalnie dobrą klientelę dla banków, co nie znaczy, że potencjalny zarobek przesłania bankom dbałość o bezpieczeństwo.

W niniejszym opracowaniu będzie mowa o najnowszych metodach oceny wiarygodności kredytowej małych i średnich przedsiębiorstw. Autor przytoczy przykłady możliwości uzyskania finansowania przez te przedsiębiorstwa z programów specjalnych oferowanych przez niektóre banki w Polsce, a także alternatywnego finansowania w formie obligacji korporacyjnych.

## **Małe i średnie przedsiębiorstwa – dobry klient dla banków**

W Polsce aktywnie funkcjonuje ok. 1,8-2 mln małych i średnich przedsiębiorstw. Jest to wystarczająco duża grupa klientów by powodować zainteresowanie banków.

Każda z tych firm musi mieć rachunek bankowy by rozliczać się z urzędami, ZUS i kontrahentami. Firmy posiadają rachunki w złotych i walutowe, rachunki kredytowe i lokaty terminowe. Na rachunku firmy widać obroty, ich strukturę podmiotową czasową i geograficzną. Bankowi dużo łatwiej jest prowadzić odpowiednią politykę marketingową, szczególnie, że może ją skierować do konkretnego przedsiębiorstwa, którego kondycję zna na podstawie stanu rachunku. Na ogół taniej jest sprzedawać istniejącemu klientowi niż szukać nowego. Banki często stosują wobec swoich klientów politykę tzw. *cross-sell*. Jeżeli widzą, że przedsiębiorstwo ma nadwyżki środków finansowych, proponują produkty oszczędnościowe i inwestycyjne, często również firmowe karty kredytowe. Jeżeli dany podmiot prowadzi działalność eksportowo-importową – proponują instrumenty typu akredytywa czy swapy walutowe. Obsługa firm jest często łączona z obsługą właścicieli i menadżerów, jako osób prywatnych.

Przyjmuje się, że MSP to firmy zatrudniające mniej niż 250 pracowników. W podziale wyróżnia się także małe firmy – zatrudniające do 49 pracowników oraz firmy mikro- – do

9 pracowników. MSP wytwarzają ponad połowę polskiego PKB (małe i mikro- wytwarzają ok. 37% PKB), zatrudniają 2/3 aktywnych zawodowo Polaków – są więc potencjalnie atrakcyjnym i naturalnym klientem dla banków (*Raport 2014*).

W 2013 r. zarejestrowano w Polsce ok. 357 tys. nowych firm, o 10,9% więcej niż w rekordowym 2012 roku (*Dane 2014*). Spośród firm zarejestrowanych w ubiegłym roku ok. 330 tys. to indywidualna działalność gospodarza (92%), co oznacza wzrost o 11% rok do roku. Najwięcej podmiotów powstało na Mazowszu, Śląsku i w Wielkopolsce. Firmy te z reguły nie potrzebują bankowego finansowania, ale też trudno byłoby im je dostać ze względu na brak historii kredytowej i wiarygodnych wyników finansowych. Tak duży udział indywidualnej działalności gospodarczej wśród nowo rejestrowanych przedsiębiorstw świadczy o lęku przed bezrobociem i szukaniem zatrudnienia we własnych firmach zamiast na podstawie umowy o pracę. Jest to zjawisko korzystne dla gospodarki: część firm rozwinie się w przyszłości, zwiększy zatrudnienie, produkcję i sprzedaż spełni warunki niezbędne do finansowania bankowego.

Najnowszy Raport Banku Pekao S.A. (IV edycja) o sytuacji mikro- i małych firm w roku 2013 dowodzi wzrost ogólnego wskaźnika koniunktury (*Dane 2013*). Wynosi on 94 punkty i jest najlepszy od 4 lat (wzrost o 4 punkty w stosunku do roku 2012). Najlepiej jest w budownictwie – przedsiębiorcy oczekują wzrostu koniunktury o 6 p.p. (wzrost do 95 punktów). Podobne oczekiwania są w usługach (+4 punkty), produkcji (+3) i w handlu (+4).

Główną barierę prowadzenia działalności według przedsiębiorców stanowi wysokość podatków i koszty pracy, zaś dostęp do finansowania zewnętrznego znalazł się dopiero na 11 miejscu wśród wymienianych barier rozwoju MSP. Ocena dostępności zewnętrznego finansowania wyniosła 98,4 punkty na 100 możliwych w 2013 r. (wzrost o 1,5 punkty w stosunku do roku poprzedniego). Również ocena jakości usług doradczych świadczonych przez banki w zakresie kredytów poprawiła się o 1 punkt w stosunku do roku 2012. Jednak, jak zauważono w Raporcie, tylko co czwarta firma korzysta z zewnętrznych źródeł finansowania działalności bieżącej (*Dane 2013*).

Analitycy zgodnie prognozują wzrost PKB w Polsce w 2014 r. na poziomie ok. 3% (+/- 0,5%). Spodziewany wynik jest lepszy niż osiągnięty w 2013 roku (ok. 1,6%). Może to być duża szansa rozwoju dla MSP. Motorem wzrostu będzie nadal eksport, ze względu na słaby, choć rosnący poziom popytu krajowego i konkurencyjność oferty eksportowej, wynikającej ze słabego złotego i niskich kosztów pracy. Przewiduje się prawie zerowy realny wzrost rent i emerytur w 2014 r., co osłabi tempo wzrostu konsumpcji wewnętrznej mimo dobrych prognoz gospodarczych. Natomiast konieczność odbudowy zapasów przez przedsiębiorstwa i wzrost inwestycji publicznych będą pobudzać popyt inwestycyjny, co jest dobrym sygnałem dla MSP.

Istnieje też ryzyko związane z przewidywanym wzrostem gospodarczym w 2014 roku. (Gomułka 2014). Autor niniejszego artykułu podziela opinie zawarte w cytowanej publi-

kacji. Jednym z zagrożeń jest możliwość wzrostu stóp procentowych w świecie. Oczekuje się końca dodruku pieniędzy przez FED (tzw. *quantitative easing*, QE). Oznacza to wzrost rentowności papierów wartościowych rządowych czyli podniesienie kosztów długu publicznego. Jest to również istotny problem dla Polski. Analitycy międzynarodowi uważają, że rentowność papierów wartościowych rządowych Polski będzie ok. 3-krotnie wyższa niż niemieckich – zatem koszt obsługi długu publicznego wzrośnie. Konkluzja jest jasna: żadnych szans na obniżenie podatków – ani dla przedsiębiorstw, ani dla gospodarstw domowych. Stawka VAT nie powróci do poprzednich wartości w najbliższym czasie albo wcale. Zdaniem autora tego artykułu, zarówno inflacja, jak i stopy procentowe na rynku polskim pozostaną niskie.

Innym zagrożeniem pozostaje kurs walutowy. Potencjalne kryzysy walutowe na Ukrainie, w Turcji czy Argentynie mogą mieć wpływ na osłabienie złotego.

Realizowana przez rząd likwidacja OFE i osłabienie roli rynku kapitałowego w finansowaniu emerytur również może spowodować obawy inwestorów zagranicznych przed lokowaniem płynności na rynku polskim, a więc w konsekwencji pewne osłabienie złotego. Na krótką metę rząd osiągnie swój cel czyli poprawę sytuacji finansów publicznych, ale na dłuższą – przekazywanie prywatnych środków OFE do państwowego ZUS może mieć niekorzystny wpływ na kurs złotego. Skorzystają na tym eksporterzy, w tym także eksportujące bezpośrednio i pośrednio małe i średnie przedsiębiorstwa, ale deprecjacja krajowej waluty spowoduje wzrost kosztów importu i obsługi długu zewnętrznego. Wydaje się jednak, że istotne turbulencje walutowe w Polsce nie powinny mieć miejsca. Wspomniane wyżej ryzyka są zbyt słabe, żeby mogły poważnie zagrozić osiągnięciu w Polsce w 2014 r. stopy wzrostu rządu 2-3%. Zatem prognozy wzrostu gospodarczego dla MSP na 2014 r. są obiecujące i powinny stanowić zachętę do zwiększania aktywności i poszukiwania źródeł finansowania.

Jak mawiał Peter Drucker, najlepszą metodą przewidywania przyszłości jest jej tworzenie. Dlatego MSP powinny korzystać z pojawiającego się ożywienia gospodarczego. Jest to również wskazówka dla banków finansujących rozwój przedsiębiorstw tego sektora. Na przykład w banku PKO BP S.A. wartość udzielonych kredytów wzrosła w stosunku do poprzedniego roku ale jest nadal niższa niż przed rokiem 2008. W leasingu widać wyraźny trend wzrostowy. PKO BP to potentat na rynku kredytowym MSP, dla których ma w ofercie cztery podstawowe pakiety (ok. 18% podmiotów tegoż sektora to klienci PKO BP). Wśród obszarów prowadzonej działalności dominuje handel i usługi, w tym transport (Wardak 2014). Duża grupa MSP korzysta tylko z własnych pieniędzy. Są to głównie najmniejsze firmy które jako zabezpieczenie mogą zaoferować tylko majątek prywatny właścicieli.

Badania Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową sugerują zauważalną zdolność MSP do reagowania na zmiany warunków rynkowych, łatwość adaptowania nowych technologii, co poprawia innowacyjność gospodarki (*Badania* 2014). Z kolei w raporcie Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości z 2011 r. można znaleźć informację, że prawie połowa

polskich MSP deklaruje inwestycje w nowe technologie (*Raport 2013*). Wyniki tego badania potwierdza Vanson Bourne: 68% małych firm uznaje nowoczesne technologie (szczególnie komputerowe) za istotne dla przetrwania i przezwyciężenia kryzysu finansowego (*Savvis Report 2013*).

Sektor MSP jest też bardziej ekologiczny niż duże korporacje. Małe przedsiębiorstwa starają się być wydajniejsze w gospodarowaniu surowcami: w tym względzie stawiają sobie za cel ograniczanie odpadów, oszczędność energii, materiałów i zmniejszenie zużycia wody. Pilnowanie kosztów ze względu na konkurencję jest czasami dla MSP kwestią przżycia (*Raport Grant Thornton 2013*).

Małym przedsiębiorstwom sukcesu nie gwarantuje ani nowatorski pomysł, ani doskonały biznesplan. Co druga firma upada w ciągu pierwszych trzech lat istnienia. Motorem rozwoju dla MSP jest konsumpcja wewnętrzna więc ważny element istnienia stanowi finansowa kondycja gospodarstw domowych. Jeśli pojawia się popyt, MSP są w stanie dostosować swoją ofertę w ciągu 1-2 miesięcy do zapotrzebowania rynku.

## Zaawansowane metody oceny ryzyka kredytowego w stosunku do MSP

### *Polityka kredytowa*

Zakres źródeł finansowania bankowego MSP ma dość standardowy charakter: kredyty obrotowe, inwestycyjne, kredyt na rachunku bieżącym, karty kredytowe, czasami leasing i faktoring. Wszystkie te produkty bankowe mają jeden wspólny mianownik: są związane z ryzykiem kredytowym. Jest ono najczęściej definiowane przez banki jako niebezpieczeństwo niewypłacalności kredytobiorcy lub braku spłaty zaciągniętych zobowiązań, czyli niebezpieczeństwo wystąpienia zdarzenia określanego mianem *default*. Brak spłaty może być spowodowany brakiem chęci dłużnika do regulowania zobowiązań lub brakiem możliwości ze względu na warunki w jakich działa przedsiębiorstwo.

Zarządzanie ryzykiem kredytowym stanowi część polityki kredytowej banku i jest jednym z najtrudniejszych obszarów funkcjonowania instytucji kredytowych. Celem tej polityki jest osiągnięcie wysokiej jakości portfela kredytowego przez obniżenie ryzyka do akceptowalnego poziomu (omawiany wcześniej apetyt na ryzyko będzie tu istotnym wyznacznikiem), przy zapewnieniu satysfakcjonującej dochodowości i optymalnej strukturze kapitału zarówno, dla akcjonariuszy, jak i nadzoru bankowego. Polityka kredytowa obejmuje zakres i zasady prowadzenia działalności kredytowej, określa granice akceptacji ryzyka, precyzuje zakres obowiązków osób uczestniczących w działalności kredytowej oraz podział odpowiedzialności za podejmowane decyzje (w tym tzw. kompetencje kredytowe).

Bank, prowadząc politykę kredytową ocenia ryzyko straty przez analizę sytuacji finansowej kredytobiorcy, zarówno przed udzieleniem kredytu, jak i w trakcie okresu kredytowania.

Spląty rat kredytowych i odsetek są na bieżąco monitorowane. Przyjęte zabezpieczenia muszą być adekwatne do charakteru i wysokości kredytu oraz okresowo sprawdzane i aktualizowane. Polityka kredytowa obejmuje więc cały proces kredytowy: od momentu złożenia wniosku kredytowego w banku do momentu całkowitej spłaty zaangażowania (kredytu).

W działalności kredytowej istotna jest świadomość klienta dotycząca zarówno korzyści związanych z uzyskanym finansowaniem, jak również wynikających z udzielonego finansowania obowiązków i ryzyka dla przedsiębiorstwa. Bank powinien dążyć do utrzymywania długofalowej współpracy z klientami, która przynosi korzyści obydwu stronom. Polityka kredytowa i zarządzanie ryzykiem kredytowym muszą odpowiadać najwyższym standardom jakościowym i solidności bankowej, być zgodne z obowiązującym prawem krajowym i międzynarodowym, dotyczącym wyceny ekspozycji kredytowych, ich zabezpieczeń oraz przepisów o przeciwdziałaniu praniu brudnych pieniędzy. Polityka kredytowa zawiera opis produktów kredytowych oferowanych przez bank, zasad podejmowania decyzji kredytowych, sposobów określania parametrów ryzyka poszczególnych produktów kredytowych, metod wyznaczania ocen ratingowych dla klientów, prawnego zabezpieczenia należności kredytowych, zasad określania przesłanek utraty wartości przez ekspozycje kredytowe, zarządzania ryzykiem koncentracji, okresowego dokonywania testów warunków skrajnych i planów awaryjnych, metodologię wyliczania wymogu kapitałowego z tytułu ryzyka kredytowego, monitoringu portfela kredytowego oraz zasad restrukturyzacji i windykacji kredytów.

Bank powinien udzielać finansowania wyłącznie w przypadku posiadania wystarczającej informacji o sytuacji finansowej i biznesowej klienta, tylko tym, którzy w ocenie banku posiadają zdolność do obsługi kredytu. Ustanowione zabezpieczenia powinny być traktowane jedynie jako dodatkowe źródło spłaty kredytu, w przypadku zaistnienia niekorzystnych okoliczności nieprzewidzianych w analizie zdolności kredytowej klienta. Dobór zabezpieczeń polega na stosowaniu zasad ostrożnej wyceny biorąc pod uwagę wartość likwidacyjną zabezpieczenia, czyli możliwą do uzyskania w postępowaniu egzekucyjnym. Wartość likwidacyjna zabezpieczeń podlega okresowej aktualizacji (z reguły rocznej).

### *Ocena ryzyka kredytowego – wewnętrzne modele wyceny ryzyka kredytowego*

Ocena i akceptacja ryzyka kredytowego jest dokonywana przez bank na podstawie wnikliwej analizy wniosku kredytowego obejmującej oszacowanie zdolności kredytowej klienta i wycenę zabezpieczeń przyjmowanych odpowiednio do poziomu ryzyka kredytowego. Spotyka się coraz bardziej zaawansowane metody oceny ryzyka przez wyznaczanie wewnętrznego ratingu klienta. Cel kredytu, jego kwota, rodzaj produktu kredytowego, okres kredytowania, harmonogram spłaty rat – muszą odpowiadać profilowi ryzyka klienta, prowadzonej przez niego działalności i przeznaczeniu środków z kredytu. Zgodnie z wymogami nadzoru bankowego i wymogami Międzynarodowych Standardów Rachunkowości

(MSR 39) banki są zobowiązane do identyfikacji ekspozycji kredytowych, dla których zaszyły przesłanki utraty wartości (*default*) i określać zasady wyliczania odpisów aktualizujących tych ekspozycji.

Z kolei nadzorcze wymogi kapitałowe określają ile własnego kapitału powinien posiadać bank dla swego portfela aktywów ważonych ryzykiem (*Risk Weighted Assets*, RWA). Wysokość wag zawiera się w przedziale 20-150%. Waga ryzyka jest zdeterminowana otrzymanym przez kredytobiorcę ratingiem zewnętrznym. W Polsce zasady liczenia adekwatności kapitałowej w powiązaniu z ryzykiem określa Uchwała Nr 76/2010 Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka z 10 marca 2010 r., z późniejszymi zmianami (Uchwała 2010).

Według ustaleń międzynarodowego porozumienia *Bazylea II* banki mogą stosować trzy metody obliczania wymogu kapitałowego: metodę standardową, podstawową ratingów wewnętrznych oraz zaawansowaną ratingów wewnętrznych. W metodzie standardowej dla określenia wagi ryzyka stosuje się rating zewnętrzny nadawany głównie przez międzynarodowe agencje ratingowe: Moody's Investors Services, Standard&Poor's Corporation, Fitch IBCA, Duff & Phelps oraz Thomson Bank Watch. Ratingi takie są na ogół kosztowne, wymagają długich i skomplikowanych analiz finansowych prowadzonych przez ekspertów tych agencji. Oczywiście jest, że małych i średnich przedsiębiorstw nie stać na takie oceny, a uzyskany rating nie kwalifikowałby ich do otrzymania finansowania według wag mniejszego ryzyka. Dla przedsiębiorstw, które nie posiadają ratingu, waga tego ryzyka będzie wynosiła 100%.

W metodach: podstawowej i zaawansowanej wycena ryzyka dokonywana jest na podstawie ratingu wewnętrznego, określanego przez bank. Rating jest oceną przyszłej sytuacji gospodarczej i finansowej klienta nadawaną przez bank na podstawie stosowanego modelu (algorytmu). Bank samodzielnie kształtuje wagi ryzyka. Wyznaczając rating wewnętrzny, musi prawidłowo określić prawdopodobieństwo niewypłacalności swojego dłużnika. Zgodnie z zasadami metody zaawansowanej taki rating nie może być zmieniony („przełamany”) arbitralną decyzją jakiegokolwiek pracownika banku.

Ocenie ratingowej podlegają nie tylko klienci, ale także poręczyciele i współkredytobiorcy (np. małżonkowie razem wnoszący o kredyt). Ocenie ratingowej poddawany jest każdy współkredytobiorca oddzielnie. Wewnętrzny audyt banku i zewnętrzny nadzór bankowy kontrolują prawidłowość przyjętych metod do wyceny ryzyka.

W obu tych metodach każdy z banków jest zobowiązany do zbudowania własnego modelu oceny ryzyka. Zalecenia Bazylejskiego Komitetu Nadzoru Bankowego określają minimalne wymagania dotyczące czynników, które mają być uwzględniane przy wyznaczaniu ratingu wewnętrznego pożyczkobiorców. W przypadku wyznaczania ratingów klientów biznesowych w tym małych i średnich przedsiębiorstw Bank bierze pod uwagę:

- przeszłą i przyszłą, prognozowaną zdolność przedsiębiorstwa do generowania przychodów przy danych kosztach (*cashflow*) – przychody te powinny umożliwić spłatę zadłużenia oraz zapewniać prawidłowe funkcjonowanie przedsiębiorstwa,
- strukturę kapitału,
- strukturę przychodów (z działalności podstawowej i dodatkowej, przy uwzględnieniu dywersyfikacji źródeł przychodów itp.),
- jakość posiadanych przez bank danych finansowych,
- strukturę kosztów,
- dostęp do źródeł finansowania i strukturę finansowania,
- zdolności kadry przedsiębiorstwa umożliwiające dostosowanie się do zmian i dopasowanie do nich zasobów,
- pozycję w branży (siła przedsiębiorstwa na rynku, na którym działa i będzie działać w przyszłości),
- ryzyko kraju, w którym działa firma, w tym ryzyko walutowe.

Główny sens metod zaawansowanych zalecanych przez Komitet Bazylejski polega na ułatwieniu bankowi określenia prawdopodobieństwa wystąpienia zdarzenia określanego jako *default*, czyli niewykonywania zobowiązań kredytowych przez klienta („zły klient”).

Ponieważ kapitał, szczególnie w dzisiejszych czasach jest dobrem drogim, banki starają się możliwie precyzyjnie określać swój apetyt na ponoszenie ryzyka kredytowego w celu utrzymywania funduszy własnych na poziomie adekwatnym do posiadanych aktywów (portfela kredytów ważonych indywidualnymi miarami ryzyka). Z punktu widzenia MSP nie jest to sytuacja komfortowa. Bankom stosunkowo łatwiej jest akceptować ryzyko klienta, który posiada rating zewnętrzny i wagi ryzyka mniejsze niż 100% alokowane do większości MSP. Wyższe ryzyko kredytowe w przypadku MSP jest z reguły kompensowane wyższymi marżami banku. Przedsiębiorstwa te nie stoją zatem na zupełnie straconej pozycji poszukując w bankach finansowania swej działalności.

Można powiedzieć, że im bardziej precyzyjne metody liczenia ryzyka kredytowego są stosowane w danym banku, tym wymóg kapitałowy jest mniejszy, a zatem dochodowość banku powinna być wyższa. Bank będzie mógł bowiem udzielić większej liczby kredytów (lub o wyższej wartości) przy takiej samej wartości własnego kapitału, bądź też będzie potrzebował mniej kapitału przy danej wartości portfela kredytowego. Stąd banki są coraz bardziej zainteresowane zaawansowanymi metodami określania ratingów wobec ich klientów kredytowych.

Stosowanie zaawansowanych metod wyliczania wymogów kapitałowych określonych przez nadzór bankowy ma kilka zalet dla samych banków i nie pozostaje bez znaczenia dla finansowania MSP. W wyniku wdrożenia takich metod banki uzyskują:

- podwyższenie jakości gromadzonych danych,
- bardziej precyzyjny szacunek poziomu ryzyka kredytowego,

- usprawnienie procesu kredytowego,
- możliwość zastosowania jednolitej platformy informatycznej wspierającej procesy kredytowe,
- poprawę jakościową portfela kredytowego,
- możliwość oparcia polityki cenowej na ocenie poziomu ryzyka kredytowego.

W rezultacie możliwe staje się zwiększenie dochodowości banku, obniżenie poziomu wymaganego kapitału i obniżenie poziomu aktywów obciążonych ryzykiem. Tylko banki trwale stosujące określone standardy procesu decyzyjnego eliminujące arbitralność indywidualnych decyzji kredytowych spełniają wymagania nadzoru bankowego związane ze stosowaniem zaawansowanych metod liczenia ryzyka kredytowego. Niezbędnym elementem tego procesu jest algorytm decyzyjny, najczęściej zautomatyzowany, który wspiera poszczególne decyzje kredytowe przez wyliczanie głównych parametrów ryzyka czyli ratingu klienta w oparciu o *Probability of Default* (PD) i oczekiwanej straty na ekspozycji kredytowej *Expected Loss* (EL). Parametr PD jest miarą określającą stopień prawdopodobieństwa wystąpienia niewykonania zobowiązań kredytowych przez klienta (zdarzenia *default*). Wskaźnik PD jest określany liczbowo w przedziale od 0 do 1 lub procentowo, od 0 do 100%. Im PD jest bliższe 1 (100%), tym wyższe prawdopodobieństwo wystąpienia *default*, a więc klient jest uznawany za bardziej ryzykownego. Wyznaczenie PD na poziomie 1 (100%) oznacza, że zdarzenie *default* już wystąpiło (jest to tzw. „zły klient”).

Wartość PD jest ściśle związana z klasą ratingową nadawaną przez bank według wielostopniowej skali ratingowej, mającej na celu klasyfikację klientów w zależności od ryzyka przez nich generowanego. Na ogół stosuje się wielostopniową skalę ratingową, czasami prezentowaną w formie oznaczeń alfanumerycznych, wzorowanych na oznaczeniach stosowanych przez światowe agencje ratingowe, gdzie AAA nadaje się klientom o najniższym prawdopodobieństwie ryzyka, a D klientom o statusie *default*.

Umowa Bazylejska wymaga wyraźnego odróżnienia (oddzielenia) klas ratingowych dla klientów o statusie *default* od klas ratingowych dla klientów niemających tego statusu. Klienci o najniższym ryzyku klasyfikowani są w klasach najwyższych (najlepszych z punktu widzenia banku), a ich średnie PD wynosi od 0,01% do 0,4-0,5%. Są to klienci o bardzo dobrej wiarygodności kredytowej. Klienci uważani za wiarygodnych mają PD w granicach od 1% do 8-10% i są klasyfikowani w kolejnych kilku klasach ryzyka. Są to klienci o dobrej i zadowalającej wiarygodności kredytowej. Klasy niższe oznaczają na ogół klientów o wątpliwej wiarygodności i ich PD waha się w granicach od kilkunastu do kilkudziesięciu procent. Klientom, których wiarygodność kredytowa budzi poważne wątpliwości nie udziela się kredytów. Dłużnicy, którzy nie wykonali zobowiązań kredytowych są klasyfikowani w klasach znajdujących się w najniższej części skali. We wszystkich tych klasach wystąpiło zjawisko *default*, a wskaźnik PD jest taki sam i wynosi 100%. Przyporządkowanie klienta ze statusem *default* do określonej klasy ratingowej następuje nie na podstawie modelu ratingo-

wego ale szczegółów związanych z wystąpieniem zdarzenia *default* (np. liczbę dni zaległości w spłacie).

Na podstawie modułu decyzyjnego wylicza się też prawdopodobieństwo wystąpienia straty na danym kredycie (*Expected Loss*, EL) lub strat z tytułu niewykonania zobowiązań (*Loss Given Default*, LGD) i konstruuje odpowiedź w zakresie podjęcia decyzji kredytowej opartej na ściśle określonych regułach decyzyjnych. Banki czasami stosują system „sygnalizacji świetlnej”, „sygnałów ostrzegawczych” lub „flag sygnałowych”, gdzie kolor czerwony lub czarny oznacza wysokie ryzyko a zatem rekomendację negatywną, kolor pomarańczowy lub szary – średnie ryzyko, co wymaga dalszych analiz i ocen indywidualnych przed podjęciem ostatecznej decyzji kredytowej, zielony lub biały – niskie ryzyko, a więc możliwość akceptacji wniosku (rekomendację pozytywną).

W nowoczesnej bankowości, obsługującej dużą liczbę klientów, korzystających ponadto z wielu produktów finansowych, procesy kredytowe muszą być mocno zautomatyzowane i oparte na skomplikowanych systemach informatycznych. To z kolei stanowi istotną przeszkodę dla wielu banków we wprowadzaniu zaawansowanych metod określania ryzyka kredytowego. Może to także stanowić przeszkodę dla wielu małych i średnich przedsiębiorstw w uzyskaniu finansowania ponieważ systemy zautomatyzowane i stosujące algorytmy o charakterze zunifikowanym nie pozwalają na indywidualne podejście do klienta i uwzględnienie jego specyfiki biznesowej. Takie było zresztą założenie autorów tych metod.

Odejście od procesów manualnych i stosowanie większej automatyzacji w czynnościach kredytowych pozwala bankowi na zwiększenie szybkości i sprawności oraz przejrzystości obsługi, lepszą jakość informacji o klientach, poprawę polityki cenowej związanej z oceną ryzyka kredytowego, co powinno prowadzić do minimalizowania strat na nietrafionych kredytach. Stosowanie metod zaawansowanych w ocenie ryzyka kredytowego powinno przynieść korzyści nie tylko bankom lecz także ich klientom, często słusznie skarżącym się na arbitralność i nieprzejrzystość kryteriów stosowanych przy podejmowaniu decyzji kredytowych. Dlatego istotna jest znajomość kryteriów podejmowanych decyzji kredytowych przez obie strony całego procesu, nie tylko przez bank, ale również klientów, w tym MSP.

Dla określenia wiarygodności kredytowej klienta w metodach zaawansowanych bank stosuje często podejście modułarne. Polega ono na zgrupowaniu najważniejszych informacji potrzebnych do prawidłowego prognozowania prawdopodobieństwa wystąpienia zdarzenia *default* i umieszczenia ich w kilku modułach, np. zestaw danych podstawowych (m.in. demograficznych, wiek klienta, stan cywilny itp.), danych finansowych (m.in. dochody klienta, koszty utrzymania, koszty czynszu, stałe opłaty itp.), moduł danych z biur informacji kredytowych (zadłużenie w innych bankach, obsługa zaciągniętych kredytów i kart płatniczych, ewentualne opóźnienia w spłatach itp.), moduł danych wewnętrznych banku (korzystanie z innych produktów i usług danego banku, stan rachunków bieżących i terminowych, wykorzystanie limitów zadłużenia w rachunku bieżącym, spłaty zadłużenia z tytułu kart kre-

dytowych itd.). Informacje są przetwarzane z wykorzystaniem algorytmów obliczeniowych (scoringowych) i w efekcie uzyskuje się wynik stanowiący podstawę oceny wiarygodności klienta w każdym z modułów oddzielnie. Wyniki cząstkowe z poszczególnych modułów są łączone, następnie uwzględnia się ewentualne zaległości w spłacie zobowiązań kredytowych i tak uzyskuje się ostateczny rating klienta. W ten sposób informacje pochodzące z różnych źródeł (podstawowe, finansowe, z biur kredytowych, o korzystaniu z rachunków bieżących) dla różnych typów klientów (indywidualnych, biznesowych, samozatrudnionych) są sprowadzane do wspólnego mianownika i prezentowane w formie jednej, łatwej do interpretacji wielkości PD.

Modele scoringowe są oparte na metodach statystycznych i bazują na danych historycznych klientów danego banku z okresu ostatnich kilku lat (na ogół 3-7 lat). Stąd też kluczowe znaczenie jakości i ilości tych danych oraz ich walidacja. Jest oczywiste, że im wyższa jakość danych, tym bardziej precyzyjnie może być oszacowany przewidywany poziom ryzyka. Systematyczne monitorowanie zdarzeń dotyczących ryzyka kredytowego jest jednym z najważniejszych wymagań określonych przez nadzór bankowy. Systemy oceny wiarygodności kredytowej muszą możliwie precyzyjnie określać ryzyko generowane przez klienta. Z gromadzonych danych korzystają też inne obszary działalności banku: windykacja należności, obsługa klienta (*Customer Relationship Management*), tzw. *cross-selling*, czyli oferowanie klientom banku innych produktów finansowych niezwiązanych bezpośrednio z kredytowaniem, obsługa kart płatniczych, fundusze inwestycyjne itp. Klient może odczuć większe zainteresowanie ze strony banku, nie tylko przez otrzymywanie ofert nowych produktów i usług lecz także przez monitorowanie rachunków i wysyłanie ostrzeżeń dotyczących np. prób nielegalnego wykorzystania kart kredytowych przez osoby trzecie, braku wystarczających środków finansowych na konkretnym koncie i ryzyka niewykonania stałego zlecenia itp.

W przypadku MSP banki często wykorzystują informacje wewnętrzne pochodzące ze źródłowych systemów scoringowych w celu zaproponowania właścicielom i kadrze zarządzającej obsługi indywidualnej, np. w zakresie lokowania wolnych środków finansowych na lokatach terminowych czy w funduszach inwestycyjnych. W procesie oceny wiarygodności kredytowej klienta bank wykorzystuje wszystkie istotne i dostępne oraz dozwolone prawnie źródła informacji o kliencie oraz dba o ich aktualizację.

Proces ratingowy jest uruchamiany gdy klient ubiega się o przyznanie kredytu, zmieniają się warunki kredytowania, a także podczas okresowych przeglądów ekspozycji kredytowych w banku.

Ostateczna decyzja kredytowa jest podejmowana przez decydentów (analityków kredytowych) posiadających odpowiednie kompetencje kredytowe nadane przez organy banku. Znacznym utrudnieniem jest konieczność indywidualnego podejścia do każdego z klientów

ponieważ każdy z nich stanowi inne ryzyko. Zdecydowanie łatwiej jest obsługiwać, przewidywać sytuację i zachowanie klienta znanego bankowi.

Istnieje wiele źródeł informacji o klientach:

- wewnętrzne bazy danych banku,
- zewnętrzne biura informacji kredytowej,
- wniosek kredytowy wraz z załącznikami,
- sprawozdania finansowe i inne dokumenty finansowe (np. PIT, CIT) przedkładane bankowi przez klienta,
- inspekcje u klienta przeprowadzane przez pracowników banku.

Dane zarejestrowane w systemach banku powinny być zgodne ze stanem rzeczywistym, pełne, spójne i aktualne. Przy stosowaniu metod scoringowych (ratingowych) ocena klienta jest znacznie zautomatyzowana. Dodatkowo stosuje się oceny jakościowe, szczególnie w przypadku małych i średnich firm (w niniejszym opracowaniu nie ma mowy o metodologii wyznaczania ratingów dla dużych przedsiębiorstw i korporacji). Ocena jakościowa małej i średniej firmy dokonywana przez bank służy dodatkowemu uwzględnieniu pozycji rynkowej klienta, jego potencjału biznesowego, perspektyw rozwojowych, silnych i słabych stron podczas uczestnictwa w rynku, jakości oferty produktowej, jakości zarządzania firmą, kompetencji kierownictwa oraz – przede wszystkim – ryzyka kredytowego związanego z sytuacją wewnętrzną i zewnętrzną przedsiębiorstwa.

Źródła informacji, które pomagają w dokonaniu analiz jakościowych, mogą być dostępne zarówno wewnątrz banku, jak i pozyskane z zewnątrz. Pomocne okazują się zwłaszcza: business plan, strategie i plany marketingowe, raporty audytorów, informacje uzyskane bezpośrednio od klienta, publikacje fachowe i prasowe dotyczące otoczenia rynkowego, perspektyw branży, regionu działania itp. Przykładowe aspekty, które należy brać pod uwagę przy dokonywaniu oceny jakościowej MSP to:

- przejrzystość struktury organizacyjnej i prawnej,
- jakość, struktura wiekowa, konkurencyjność produktów i obsługi serwisowej, asortyment produktowy, ceny, sezonowość produkcji i sprzedaży, wydatki na badania i rozwój, wyposażenie i zaplecze produkcyjne, nowoczesność stosowanych technologii, spełnianie wymogów ochrony środowiska, liczba i rodzaj reklamacji,
- strategia marketingowa (cele, stopień koncentracji na działalności podstawowej, segmentacja klientów, kanały dystrybucji, sposoby dotarcia do grup docelowych) i badanie rynków sprzedaży,
- sytuacja rynkowa firmy i sytuacja konkurencyjna: udział w rynku, charakter rynku (lokalny, regionalny, krajowy, międzynarodowy), tendencje rynkowe, czynniki sukcesu, zagrożenie ze strony konkurencji,
- perspektywy branżowe średnio- i długoterminowe,

- uzależnienie od dostawców i odbiorców, ich struktura, relacje długofalowe, koncentracja dostawców i odbiorców, zależność od określonych branż czy rynków, wymogi środowiskowe, zmiany technologiczne, możliwości substytucji surowców i komponentów,
- inne ryzyka: ochrona ubezpieczeniowa, własność intelektualna, obciążenie badaniami na rozwój, wrażliwość na ceny produktów czy kursów walut,
- jakość zarządzania pierwszego i drugiego szczebla: osobiste i zawodowe kwalifikacje kadry kierowniczej, sytuacja rodzinna i majątkowa członków kierownictwa (szczególnie w małych firmach), ich reputacja, doświadczenie zawodowe, zachowanie w sytuacjach kryzysowych, efektywność zarządzania (na podstawie wyników finansowych firmy, wskaźników rentowności kapitału), aktywów bieżących, środków trwałych, struktury finansowania, zarządzania zasobami ludzkimi (fluktuacja kadr, atmosfera w pracy, planowanie sukcesji na kluczowych stanowiskach, rekrutacja i szkolenia personelu), kultura i misja firmy, systemy kontroli wewnętrznej i audytu zewnętrznego, kontrola ryzyka operacyjnego i zgodności z obowiązującym prawem, przejrzystość strategii i osiągania celów przedsiębiorstwa,
- system informacji zarządczej (*Management Information System, MIS*), controllingu i finansów: bieżące informacje dla kierownictwa o dochodach, kosztach, realizacji budżetu, wynikach produkcyjnych poszczególnych jednostek organizacyjnych, dające wystarczający czas na podjęcie odpowiednich decyzji, planowanie „kroczące” czyli aktualizowanie planów w miarę zmieniających się warunków ekonomicznych i rynkowych, alternatywne scenariusze działań w razie wystąpienia nagłych, niekorzystnych dla przedsiębiorstwa zjawisk,
- historia relacji z bankami, w szczególności relacje z kredytodawcą i bankiem pierwszego kontaktu (jeśli jest inny), wypełnianie zobowiązań informacyjnych wobec banków: terminowe składanie raportów finansowych, ustanawianie i aktualizacja zabezpieczeń, rozliczanie płatności i operacji finansowych, zarządzanie rachunkiem bieżącym, liniami kredytowymi i kartami płatniczymi, utrzymywanie ciągłości płynności finansowej.

Istotny jest obiektywny charakter czynników jakościowych. Zawyżanie ocen przez analityków dla skompensowania słabej oceny finansowej klienta może skończyć się podjęciem nieprawidłowej decyzji kredytowej i w konsekwencji stratami dla banku i klienta (pułapka kredytowa).

Banki funkcjonujące w Polsce nie stosują jeszcze na szerszą skalę metodologii zaprezentowanej w Nowej Umowie Kapitałowej. Wyjątek stanowią banki należące do międzynarodowych grup kapitałowych, które próbują stopniowo wdrażać postanowienia *Bazylei II*, głównie po to, aby zapewnić jednolite traktowanie zagadnień ryzyka i adekwatności kapitałowej we wszystkich jednostkach organizacyjnych grupy, niezależnie od kraju, w którym operują. Metody zaawansowane oceny ryzyka są często traktowane jako katalizatory wewnętrznych zmian procesowych.

Przy zastosowaniu metodologii ratingowych następuje zamiana aktualnych modeli eksperckich na modele wykorzystujące głównie analizę statystyczną. Modele ratingowe są zorientowane na segment klienta, nie na produkt. Znacznie ograniczony jest też wpływ decydenta kredytowego na poziom ratingu. Poziom uprawnień kredytowych wykorzystuje obiektywne kryteria, a nie pozycję decydenta (analityka kredytowego) w strukturze organizacyjnej banku. Tylko dbałość o najwyższą jakość zarządzania ryzykiem kredytowym w samych bankach, znajomość sytuacji gospodarczej klientów, długoterminowe relacje z klientami, elastyczne i mądre ale niekiedy surowe reguły w odpowiedzi na potrzeby kredytowe klientów oraz prawidłowe przewidywanie rozwoju sytuacji pozwalają na unikanie kryzysów gospodarczych wywołanych przez nadmierne straty kredytowe banków.

### **Specjalne programy bankowe dla małych i średnich przedsiębiorstw**

Standardowa oferta finansowa banków obsługujących małe i średnie przedsiębiorstwa jest dobrze znana i szeroko opisywana w literaturze. Obok rachunku bieżącego pokrywającego większość potrzeb transakcyjnych i płynnościowych banki oferują także kredyty obrotowe, inwestycyjne, linie kredytowe, gwarancje, limit w rachunku bieżącym, karty kredytowe, czasami leasing i faktoring, a także produkty depozytowe, fundusze inwestycyjne i ubezpieczenia.

Poniżej znajdują się wybrane przykłady bankowych programów specjalnych wspierających rozwój przedsiębiorczości.

#### *Kredyt „EkoZysk”*

Deutsche Bank PBC S.A. (obecnie Deutsche Bank Polska S.A.) podpisał w 2013 roku z niemieckim Państwowym Bankiem Rozwojowym KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) umowę na łączną kwotę 40 mln euro przeznaczonych na finansowanie inwestycji z obszaru odnawialnych źródeł energii i poprawy efektywności energetycznej. Podstawowym celem programu, w ramach którego oferowany jest kredyt inwestycyjny „EkoZysk” jest osiągnięcie znacznej poprawy energetycznej w polskich firmach z segmentu MSP o co najmniej 20-30%. Maksymalny okres kredytowania: 15 lat. Program wystartował w październiku 2013 roku.

Otrzymanie kredytu w tym programie wiąże się ze spełnieniem przez przedsiębiorstwo następujących kryteriów:

- zatrudnianie do 250 osób (liczonych jako tzw. FTE – pełne etaty),
- posiadanie rocznych obrotów nieprzekraczających 50 mln euro, i/lub roczna suma bilansowa nieprzekracza 43 mln euro,
- samodzielność – zgodnie z definicją UE.

Pojedyncza firma może otrzymać grant w wysokości do 6,25% kredytu jeżeli wypełni wszystkie warunki umowy kredytowej oraz skorzysta z bezpłatnego audytu energetycznego, jeśli takowy jest wymagany przez prawo polskie bądź unijne. Kredyty te są dość atrakcyjnie oprocentowane. Kredytem mogą być objęte inwestycje mające na celu poprawę efektywności energetycznej budynków, infrastruktury lub wyposażenia:

- izolacje termiczne, okna, drzwi, oświetlenie, ogrzewanie i procesy grzewcze, wentylacja i klimatyzacja, procesy chłodzenia i mrożenia, systemy zarządzania budynkiem i energią,
- inwestycje związane z przystosowaniem termomodernizacyjnym istniejących budynków mające na celu zwiększenie ich wydajności energetycznej, obejmujące np. ogrzewanie, wentylację i klimatyzację budynków, które podlegają lub będą podlegać obowiązkowi certyfikacji energetycznej,
- procesy technologiczne w produkcji: grzanie, chłodzenie, zamrażanie, systemy zarządzania energią,
- działania związane z odnawialnymi źródłami energii mające na celu redukcję emisji CO<sub>2</sub> o ile towarzyszą one inwestycjom termomodernizacyjnym w ramach poprawy efektywności energetycznej oraz stanowią samodzielny projekt spełniający szczegółowe kryteria, np. farmy wiatrowe, panele solarne, biomasa, ogniwa fotowoltaiczne.

Jest to ciekawa i atrakcyjna propozycja finansowania. Wiele projektów realizowanych przez MSP samodzielnie lub na zlecenie większych firm (w charakterze podwykonawstwa) jest związanych z oszczędnością zużycia energii i odnawialnymi źródłami energii. Pomysłodawcy tego finansowania promują także rozwój innowacyjności i ochronę środowiska.

### *Kredyt Inwestycyjny z EBI (Europejskiego Banku Inwestycyjnego)*

Deutsche Bank PBC (obecnie Deutsche Bank Polska, DB PBC) uzyskał z Europejskiego Banku Inwestycyjnego kredyt w wysokości 50 mln euro na preferencyjnych warunkach (EURIBOR 3M pomniejszony o 5 punktów bazowych) w zamian za zobowiązanie udzielenia 100 mln euro kredytów inwestycyjnych dla małych i średnich przedsiębiorstw, o oprocentowaniu obniżonym o 25 punktów bazowych (0,25%) względem oferty standardowej. Tym finansowaniem mogą być objęte projekty o następujących parametrach:

- całkowity koszt inwestycji nie przekracza 25 mln euro netto,
- zostały rozpoczęte w okresie nie późniejszym niż 3 lata przed podpisaniem umowy kredytowej lub zostaną rozpoczęte w okresie nie dłuższym niż 3 lata od daty podpisania umowy kredytu,
- są wspierane dotacjami unijnymi, przy czym suma kwoty kredytu finansowanego ze środków EBI oraz ewentualnych dotacji z UE nie może przekroczyć 100% inwestycji,
- ich celem jest zakup, remont lub rozbudowa rzeczowych aktywów trwałych z wyjątkiem finansowania zakupu gruntów na cele spekulacyjne,

- mają wyposażać inwestycje w wartości niematerialne i prawne (np. działalność badawczo-rozwojowa).

Maksymalna kwota kredytu dla pojedynczego beneficjenta jest ograniczona do 7,5 mln euro. Okres kredytowania nie może być krótszy niż 4 lata i dłuższy niż 10 lat. Kredyty te zostały uruchomione w połowie 2013 r. i będą dostępne w ofercie Banku do połowy lipca 2014 r., chyba że wcześniej wszystkie środki udostępnione w ramach tej transzy kredytowej zostaną wykorzystane. Do końca 2013 r. Bank udzielił kilkudziesięciu kredytów na ogólną kwotę ponad 15 mln euro.

Oferta jest także atrakcyjna finansowo dla małych, a szczególnie średnich przedsiębiorstw, wspierając inwestycje rozwojowe i innowacyjność gospodarki.

### *Gwarancja de minimis BGK (Banku Gospodarstwa Krajowego)*

Bank Gospodarstwa Krajowego w Warszawie udziela małym i średnim przedsiębiorstwom korzystającym z pomocy publicznej gwarancji spłaty kredytów obrotowych przyznanych przez banki komercyjne. Gwarancja BGK jest nieodwołalna i płatna na pierwsze żądanie, ale podlega pewnym ograniczeniom, w zależności od warunków umowy między BGK a bankiem finansującym dane przedsiębiorstwo. W przypadku DB PBC S.A. kwota jednostkowej gwarancji spłaty kredytu nie może przekroczyć 60% wykorzystanej kwoty kredytu i nie może być większa niż 3,5 mln zł. Całkowity limit gwarancji przyznany DB PBC przez BGK wynosi 150 mln zł. Program wystartował w lipcu 2013 roku.

Przedmiotem gwarancji BGK może być zarówno kredyt na rachunku bieżącym, jak i kredyt obrotowy (odnawialny i nieodnawialny). Gwarancja *de minimis* BGK może stanowić jedyne zabezpieczenie przyznanego przez bank finansujący kredytu przedsiębiorstwu, co stanowi bardzo atrakcyjną ofertę dla tych MSP, które nie mają innego zabezpieczenia w środkach trwałych czy finansowych. Okres gwarancji wynosi 27 miesięcy przy kredycie udzielonym na 24 miesiące. Maksymalna wysokość jednostkowej gwarancji jest zależna od wielkości pomocy *de minimis*, którą firma otrzymała w bieżącym roku podatkowym i dwóch poprzedzających go latach podatkowych. Łączna wartość pomocy *de minimis* przyznana jednej firmie może wynosić maksymalnie 200 tys. euro, a dla firm działających w sektorze transportu drogowego jest ograniczona maksymalnie do 100 tys. euro. Przedsiębiorstwa, które przystąpiły do programu przed końcem 2013 r. nie poniosły żadnych opłat za gwarancję przyznaną przez BGK.

Szkoda, że ten ciekawy dla MSP program nie został wykorzystany przez rząd do sterowania inwestycjami przedsiębiorstw w pożądanym przez państwo kierunku, np. do pobudzania innowacyjności, energochłonności czy ochrony środowiska.

Przewidziana jest druga transza gwarancji *de minimis*, która obejmie tym razem kredyty inwestycyjne. Wydaje się to być atrakcyjną ofertą dla MSP ale ciągle o ograniczonym zasięgu.

Rola Banku Gospodarstwa Krajowego w programach gwarancyjnych jest słabo sprecyzowana przez właściciela jakim jest państwo. Ponieważ jest to bank obsługujący transakcyjnie rząd i jego agendy – można zrozumieć powyższą sytuację. Powinien mieć zatem status specjalnej instytucji finansowej, różniącej się od pozostałych instytucji tego typu. Jest traktowany jak normalny bank komercyjny, konkurując z innymi na rynku kredytowym i pieniężnym. Dla przykładu, przy zachowaniu wszystkich proporcji, bank centralny, mimo że zachowuje nazwę bank, nie może być traktowany jak banki komercyjne, mimo że też jest instytucją kredytową. Podobnie BGK, z jednej strony jest bankiem rządu, a z drugiej udziela gwarancji na poszczególne, pojedyncze projekty, pobierając za to opłaty i podlegając wszelkim ograniczeniom nadzorczym. Zatem kryterium oceny tego banku nie jest jasne – czy ma optymalizować swój wynik finansowy, czy też być częścią polityki finansowej i szerzej ekonomicznej rządu.

Autor niniejszego artykułu jest zwolennikiem tej drugiej roli, która zapewni równe traktowanie wszystkich banków komercyjnych działających na rynku polskim. To oczywiście nie oznacza, że BGK ma być instytucją dotowaną czy jednostką budżetową – niech pobiera opłaty za swoje usługi zarówno od rządu, jak i od innych klientów. W omawianej tu sprawie zamiast udzielać pojedynczych gwarancji, co wiąże się z dużym nakładem pracy spowodowanym ponowną oceną kredytową przedsiębiorstw starających się o gwarancje, BGK mógłby udzielać gwarancji pakietowych dla banków uczestniczących w programie, bez wchodzenia w szczegóły poszczególnych projektów kredytowych. Byłoby to także z korzyścią dla MSP, które miałyby tylko jednego partnera kredytowego – obsługujący je bank komercyjny. Nie musiałyby dostarczać dodatkowych dokumentów na potrzeby BGK i tracić dodatkowego czasu oczekując na ostateczną decyzję kredytową.

Można sobie wyobrazić projekt ogólnego funduszu gwarancyjnego stworzonego przez banki komercyjne zainteresowane finansowaniem MSP, co stanowiłoby dodatkowe zabezpieczenie kredytów udzielanych przedsiębiorstwom. Fundusz mógłby być regwarantowany przez BGK bądź inną instytucję tego typu, wspierającą rozwój małych przedsiębiorstw. Podobne rozwiązania istnieją w USA (*Small Business Administration*) i w innych krajach o gospodarce rynkowej.

Innym rozwiązaniem mogłoby być stworzenie banku rozwojowego (*development bank*) bądź przekształcenie BGK – choćby częściowo – w taki bank. Wzory już istnieją w praktyce gospodarczej wielu krajów, np. wspomniany wyżej KfW w Niemczech.

### *Gwarancje z EFI (Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego)*

Bank DB PBC zawarł Umowę Gwarancji z Europejskim Funduszem Inwestycyjnym (European Investment Fund) na kwotę 50 mln euro w ramach programu *Risk Sharing Instrument for Research and Development and Innovation Driven SMEs and Small Mid-*

*Caps* (RSI). Pokrycie ryzyka przez EFI wynosi 50%. Program, realizowany przez Deutsche Bank od listopada 2013 r., jest skierowany do MSP podejmujących działania ukierunkowane na badania, rozwój i innowacyjność. Gwarancją mogą zostać objęte kredyty inwestycyjne oraz kredyty obrotowe nieodnawialne. Warunkiem udzielenia gwarancji jest przeznaczenie kredytu na inwestycje w produkcję lub rozwój innowacyjnych produktów, procesów lub usług. Przedsiębiorstwo powinno działać w branży uznawanej za rozwojową i innowacyjną, wykazywać duży potencjał innowacyjny lub być ukierunkowane na innowacyjność oraz charakteryzować się szybkim tempem rozwoju. Warunki te sformułowane przez EFI są niezbyt precyzyjne i pozostawiają dość duże pole manewru bankom finansującym. Celem kredytu powinna być inwestycja w aktywa trwałe oraz wartości niematerialne i prawne lub kapitał obrotowy.

W ramach programu przedsiębiorstwo otrzymuje korzyść finansową w postaci obniżonego oprocentowania, opłata jaką ponosi z tytułu gwarancji wynosi 0,25% rocznie w przypadku gdy transakcja objęta gwarancją dotyczy przedsiębiorstwa mieszczącego się w definicji Komisji Europejskiej i kwota udzielonego kredytu nie przekracza 3 mln euro, a w pozostałych przypadkach – 1%.

Minimalna kwota kredytu to 25 tys. euro, a maksymalna – 7,5 mln euro. Minimalny okres kredytowania to 2 lata, a maksymalny – 7 lat w przypadku kredytów inwestycyjnych i 3 lata w przypadku kredytów obrotowych nieodnawialnych. Kredytu udziela się w złotych.

Warunkiem uzyskania gwarancji jest zawarcie umowy kredytowej nie później niż 31.12.2015 roku. Umowy kredytowe nie mogą być zawierane w formie pożyczek mezzanine długu podporządkowanego.

Jest to również ciekawa inicjatywa finansowania innowacyjności i inwestycji rozwojowych ze źródeł europejskich. Warunki udzielania gwarancji są dość skomplikowane i niejasne ale dla polskich przedsiębiorstw, cierpiących na brak odpowiednich zabezpieczeń, w warunkach braku odpowiednio długiej historii kredytowej, takie gwarancje mogą skłonić podmioty finansowe do przychylnego spojrzenia na rokujące nadzieje lecz niedostatecznie zabezpieczone projekty rozwojowe.

### *Program PARP*

Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości w ramach *Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki* uruchomiła projekt *Planowanie Działań w MSP a finansowanie zwrotne*. Uczestnikami Programu, oprócz PARP, są instytucje finansowe (banki i firmy leasingowe, łącznie 5 podmiotów) oraz pośrednicy finansowi, których zadaniem będzie udzielanie pomocy MSP w wyborze odpowiedniego źródła finansowania, pomoc w wypełnianiu dokumentów oraz pomoc w uzyskaniu finansowania (kredytu).

Celem projektu jest udzielenie pomocy szkoleniowo-doradczej przedstawicielom sektora MSP zainteresowanym uzyskaniem finansowania na korzystnych warunkach. Instytucje finansowe uczestniczące w programie, także sektor bankowy, przygotowują produkty finansowe dedykowane specjalnie temu programowi. Produkty te muszą przynosić firmom dodatkowe korzyści, niedostępne w standardowym finansowaniu.

Obowiązkiem pośredników finansowych wyłonionym w przetargu będzie pomaganie w określeniu potrzeb finansowych danej firmy przez doradztwo w celu uzyskania odpowiednio dobranego finansowania oraz pomaganie w wyborze odpowiedniego produktu z listy produktów przygotowanych przez instytucje finansujące, które uczestniczą w programie.

Taki model współpracy z małymi i średnimi przedsiębiorstwami jest godny poparcia. Nie można oczekiwać od banków pełnienia roli opiekunów MSP lub ich promotorów ponieważ są instytucjami finansowymi i jako takie nie powinny zajmować się szkoleniami czy opracowaniem business planów. Z drugiej strony brak odpowiedniego przygotowania wniosków o finansowanie bankowe przez MSP stanowi istotną barierę w uzyskaniu kredytów.

We wspomnianym Deutsche Bank Polska ok. 15% całości przychodów stanowią przychody z produktów oferowanych MSP (głównie z kredytów). Z kolei odsetek kredytów straconych w portfelu kredytów dla MSP wyniósł w tym banku w 2013 r. nieco poniżej 4%. Przy założeniu, że jakość wniosków kredytowych poprawi się w wyniku funkcjonowania projektów takich jak omawiany, liczba zatwierdzonych kredytów może być większa, a procent kredytów niespłacanych mniejszy.

### *Obligacje korporacyjne jako alternatywne źródło finansowania MSP*

Obligacje korporacyjne są to papiery wartościowe w formie obligacji nieskarbowych emitowane przez przedsiębiorstwa, które mają osobowość prawną, czyli spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, spółki akcyjne i spółki komandytowo-akcyjne. Ogranicza to krąg potencjalnych pożyczkobiorców ale i tak koszty finansowania pozyskanego w ten sposób eliminują z niego przedsiębiorstwa mikro- i małe. Zaletą tego źródła finansowania jest uniezależnienie od jednego, czy kilku banków. Pożyczkodawcy (nabywcy obligacji) są rozproszeni. W finansowaniu mogą uczestniczyć nawet osoby fizyczne, co nie jest łatwe (ani bezpieczne) w przypadku udzielania pożyczek na działalność gospodarczą. Ich udział w finansowaniu przedsiębiorstwa (projektu) za pomocą obligacji korporacyjnych jest mniej ryzykowny, bardziej anonimowy i wygodniejszy (płynność) niż w przypadku bezpośredniego finansowania w formie udziałów kapitałowych czy pożyczek. Z punktu widzenia pożyczkodawcy obligacje korporacyjne są z reguły bardziej rentowne niż lokaty bankowe, aczkolwiek nie tak jak one bezpieczne.

W przeciwieństwie do obligacji skarbowych, które są emitowane na podstawie Ustawy o finansach publicznych, obligacje korporacyjne mogą być oferowane na podstawie Ustawy o obligacjach (Ustawa 1995).

Obligacje korporacyjne są stosunkowo nowym zjawiskiem na polskim rynku kapitałowym, podczas gdy na rozwiniętych rynkach mają już ponad 200-letnią tradycję. W przypadku emisji obligacji korporacyjnych to emitent sam określa wysokość oprocentowania obligacji (koszt kredytu) i warunki wykupu (spłacenia długu), w tym okres na jaki obligacja jest emitowana (*maturity*). W przypadku kredytu bankowego i pożyczki kredytobiorca ma niewielki wpływ na warunki kredytu, w szczególności na jego cenę i harmonogram spłat. Emitent obligacji ma również stosunkowo większą swobodę w ustalaniu zabezpieczenia tych obligacji a więc swojej pożyczki. Może wybrać obligacje niezabezpieczone bądź zabezpieczone częściowo. Bank z reguły stanowczo decyduje o zabezpieczeniu kredytu: jego rodzajach i wysokości oraz prawie własności. Wymagane zabezpieczenie kredytu na ogół przewyższa znacznie kwotę zaciągniętego kredytu i czasami jest trudne do realizacji, w związku z czym część przyznanych kredytów nie jest uruchamiana, powodując stratę czasu przedsiębiorców, niepotrzebną frustrację i negatywne nastawienie do banku jako instytucji mało przyjaznej małej przedsiębiorczości.

Emitent obligacji najpierw spłaca nabywcom obligacji odsetki a kapitał zwraca w dniu wykupu papieru. Koszty obsługi obligacji (długu) są zatem w trakcie trwania finansowania stosunkowo niskie z punktu widzenia płynności bieżącej przedsiębiorstwa, co niekiedy ma istotne znaczenie. Spłata kredytu bankowego odbywa się najczęściej w formie równych rat płaconych regularnie, zwykle raz w miesiącu. Jest to znaczne obciążenie budżetu i ograniczenie płynności finansowej przedsiębiorstwa, szczególnie w fazie wstępnej projektu.

Koszty emisji obligacji są wysokie – emitent musi pokryć wszystkie koszty organizacyjne (w tym marketingowe i związane z reklamą papieru wartościowego), formalno-prawne emisji oraz wprowadzenia instrumentu do obrotu na rynku kapitałowym. Z drugiej strony przy zaciąganiu kredytu w banku przedsiębiorstwo musi zapłacić wszelkie prowizje i opłaty związane z udzieleniem kredytu (np. opłata przygotowawcza za rozpatrzenie wniosku kredytowego, sporządzenie aneksów i zmian do umowy, uruchomienie kolejnych transz kredytu, za wcześniejszą spłatę kredytu, przewalutowanie itp.). Do tego dochodzą koszty ustanowienia zabezpieczeń długu, opłaty skarbowe, np. za weksle i inne dokumenty potrzebne do sfinalizowania kredytu. Trzeba jednak wyraźnie podkreślić, że mimo iż przedsiębiorcy narzekają na nadmierne ich zdaniem opłaty bankowe, dodatkowe (poza odsetkowymi) koszty kredytu są jednak niższe niż emisji serii obligacji korporacyjnych, szczególnie jeśli potrzebne jest korzystanie z usług domów maklerskich, firm marketingowych czy PR. Zarówno w przypadku emisji obligacji korporacyjnych, jak i pobierania kredytu, na przedsiębiorstwo spada obowiązek informowania o swojej sytuacji finansowo-gospodarczej. Jeżeli obligacje są notowane na rynku zorganizowanym, obowiązek informacyjny jest wysoce sformalizowany i kosztowny. Bank również z reguły żąda okresowych informacji o sytuacji finansowej

kredytobiorcy, w postaci sprecyzowanych w umowie kredytowej raportów finansowych i innych informacji związanych z wykorzystaniem kredytu, szczególnie w przypadku opóźnień w spłatach.

Zadłużenie przedsiębiorstwa wynikające z obligacji korporacyjnych nie jest rezultatem umowy, jak w przypadku kredytowania, lecz rezultatem zapisów ustawowych. Przeniesienie długu na innych wierzycieli jest zatem prostsze niż w przypadku kredytu bankowego. Obligacje korporacyjne mają zatem większą płynność, co niekiedy nie jest bez znaczenia dla emitenta (kredytobiorcy). Dług obligacyjny może być przedmiotem obrotu giełdowego lub pozagiełdowego. W Polsce dogodną platformą handlowania długiem obligacyjnym jest rynek Catalyst funkcjonujący na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych.

Bank jako kredytodawca z reguły dysponuje bankowym tytułem egzekucyjnym, w przeciwieństwie do posiadacza obligacji jako pożyczkodawcy. Zatem pozycja windykacyjna obligatariusza jest zwykle słabsza od banku. Podobnie jest w przypadku upadłości pożyczkobiorcy. Zarówno jednak bank, jak i obligatariusze, mają w przypadku upadłości firmy nieco bardziej uprzywilejowaną pozycję niż jej akcjonariusze.

Z punktu widzenia inwestorów kupno obligacji nie skarbowych stanowi większego ryzyka niż lokata bankowa, daje też szanse na wyższy – niż w przypadku lokaty bankowej – zwrot z inwestycji. Lokaty bankowe są gwarantowane przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny, w przeciwieństwie do obligacji korporacyjnych, gdzie ryzyko niewypłacalności dłużnika nie jest gwarantowane.

Z punktu widzenia płynności inwestycji lokaty bankowe dają możliwość stosunkowo szybkiego (aczkolwiek nie bezkosztowego) wyjścia z depozytu terminowego. Obligacje korporacyjne również dają taką możliwość ale tylko na rynku wtórnym, jeśli emisja obligacji jest przedmiotem obrotu na rynku kapitałowym. Wyjście z inwestycji przed datą wykupu obligacji może wiązać się z nieodzyskaniem pełnej kwoty zainwestowanego kapitału. W przypadku lokaty bankowej nie występuje ryzyko nieodzyskania kapitału. Może się natomiast zdarzyć przypadek nieuzyskania w pełni odsetek oczekiwanych z inwestycji.

Emitent obligacji korporacyjnych może sam decydować o warunkach, w tym zabezpieczeniach, i terminie wykupu papieru wartościowego. Obligacje pozwalają na ustalenie innego harmonogramu spłat długu niż w przypadku kredytu bankowego.

Zaletą plasowania obligacji na rynku Catalyst jest możliwość zaoferowania tej inwestycji większemu gronu potencjalnych inwestorów, co zwiększa szanse pozyskania pożądanych kwot na finansowanie potrzeb rozwojowych i operacyjnych firmy. Rynek Catalyst – narzucając emitentom obowiązki informacyjne – zwiększa przejrzystość inwestycji i wiarygodność pożyczkobiorców finansujących się za pomocą obligacji. Daje też możliwość publicznego promowania oferty sprzedażowej danego przedsiębiorstwa.

Ryzyko niewypłacalności emitentów obligacji korporacyjnych jest częściowo mitygowane przez obowiązek posiadania ratingów zewnętrznych zarówno dla emitenta, jak i pro-

duktu (danej obligacji), wydawanych przez renomowane instytucje ratingowe. Koszt ratingu ponosi jednak emitent, co dodatkowo podwyższa koszty finansowania tą drogą, a niektórym – szczególnie małym firmom – całkowicie odcina możliwość wykorzystania tego kanału finansowania, ze względu na wysokie dodatkowe koszty pozyskania środków pieniężnych drogą emisji obligacji na rynku regulowanym.

Większość firm w Polsce emituje obligacje o zmiennym oprocentowaniu – marża ponad stopę WIBOR. Podobnie robią banki. Średnie oprocentowanie obligacji notowanych na Catalyst jest znacząco (ok. 5 p.p.) wyższe niż oprocentowanie lokat bankowych. Jest to swego rodzaju premia za ryzyko oferowana przez emitentów. Oznacza to jednocześnie wyższy koszt finansowania, który musi być skompensowany wyższą zyskownością projektów finansowanych w ten sposób.

Mimo wielu zalet obligacji korporacyjnych i krytyki banków za zbyt zachowawczą postawę w stosunku do MSP, autor niniejszego artykułu twierdzi, że finansowanie bankowe pozostanie głównym sposobem pozyskiwania przez małe i średnie przedsiębiorstwa środków na rozwój i potrzeby bieżące. Przedstawiciele sektora MSP muszą jednak dostosować się do nowych, zaawansowanych metod oceny ryzyka kredytowego stosowanych przez banki i radykalnie poprawić jakość wniosków o finansowanie, żeby przekonać kredytodawców, że prawdopodobieństwo wystąpienia *default* w konkretnym przypadku jest stosunkowo niskie.

Z decydem-człowiekiem w banku można dyskutować o jakości projektu złożonego do banku z prośbą o finansowanie, z komputerem dyskusja jest bezprzedmiotowa.

## Bibliografia

- Badania (2014) Instytutu Badań nad Gospodarką Rynkową, <http://www.ibngr.pl/> [dostęp: 12.03].
- Dane (2014) Centralnego Ośrodka Informacji Gospodarczej, [http://coig.com.pl/files/pliki/coig\\_raport\\_I-III\\_kwartal\\_2013\\_nowe\\_firmy.pdf](http://coig.com.pl/files/pliki/coig_raport_I-III_kwartal_2013_nowe_firmy.pdf) [dostęp: 12.03].
- Gomułka S. (2014), *Europa przestanie chorować*, „Rzeczpospolita”, [dostęp: 11.02].
- Raport Grant Thornton (2013), *Rozważny wzrost: większy zysk, mniejsze ryzyko. Czy MSP powinny rosnać?*, <http://grantthornton.pl/raporty> [dostęp: 03.2014].
- Raport (2013) o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2011-2012. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa.
- Raport (2014) o sytuacji mikro i małych firm w roku 2013, [http://www.pekao.com.pl/mis/raport\\_SME/](http://www.pekao.com.pl/mis/raport_SME/) [dostęp: 12.03].
- Savvis Report (2013), *Global IT Trends: IT Outsourcing Fuels Business Growth*, September.
- Uchwała (2010), Nr 76/2010 Komisji Nadzoru Finansowego w sprawie zakresu i szczegółowych zasad wyznaczania wymogów kapitałowych z tytułu poszczególnych rodzajów ryzyka z 10 marca, z późn. zm.
- Ustawa (1995) z dnia 9 czerwca o obligacjach, Dz. U. 1995 r. Nr 83 poz. 420.
- Wardak A. (2014), *Wypowiedź Agnieszki Wardak, Dyrektora Departamentu Klientów Małych i Średnich Przedsiębiorstw w PKO Banku Polskim*, „Rzeczpospolita”, [dostęp: 31.01].

## Barriers and Possibilities to Finance by Banks Development of Small and Medium-Sized Enterprises

### Summary

An aim of the article is to present the arguments supporting the thesis that it is not lack of access to sources of banking financing is the main barrier in development of small and medium enterprises in the contemporary business environment in Poland. For banks, small and medium enterprises are good clients. Banks are interested in crediting both investment activities and firms' current functioning, provided that credits will cause borrower's development, and the probability of loss of the credit value will fit the fixed limits, in compliance with the methodology applied by banks and approved by the bank supervision.

In his article, the author applied the research methodology consisting in a practical verification of the allowable framework of acceptance by banks in Poland of credit applications submitted by small and medium enterprises as well as in a review of the credit programmes available in the Polish banks' offer.

The author concludes that practically every proposal to finance a developmental project submitted by small and medium enterprises with credit institutions, meeting the definite – described in the article criteria – will find a source of funding. Such a conclusion is of a practical and social importance for businesses seeking for financing, particularly for small and medium enterprises.

**Article category:** research article.

**Key words:** credit, small and medium-sized enterprise, credit risk, financing programmes.

**JEL codes:** G21

© All rights reserved

Afiliacja:

dr Marek Kulczycki  
Akademia Finansów i Biznesu Vistula  
ul. Stokłosa 3  
02-787 Warszawa  
tel.: 22 457 23 00  
e-mail: m.kulczycki@vistula.edu.pl