

Finanse

Wybrane źródła finansowania mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce

Joanna Fila

Elżbieta Grzegorzczuk

Marta Paduszyńska



Wybrane źródła finansowania mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce



WYDAWNICTWO
UNIWERSYTETU
ŁÓDZKIEGO

Finanse

Wybrane źródła finansowania mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce

Joanna Fila
Elżbieta Grzegorzczuk
Marta Paduszyńska

Joanna Fila (ORCID: 0000-0002-8479-8720)
Elżbieta Grzegorzcyk (ORCID: 0000-0002-4000-2014) – Uniwersytet Łódzki
Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Katedra Finansów i Rachunkowości MSP, 90-214 Łódź, ul. Rewolucji 1905 r. nr 39

Marta Paduszyńska (ORCID: 0000-0002-6156-0154) – Uniwersytet Łódzki
Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Katedra Bankowości Centralnej i Pośrednictwa Finansowego
90-214 Łódź, ul. Rewolucji 1905 r. nr 39

RECENZENCI

Krystyna Brzozowska, Elżbieta Bukalska, Jerzy Węclawski

REDAKTOR INICJUJĄCY

Beata Koźniewska

OPRACOWANIE REDAKCYJNE

Magdalena Czarnecka

SKŁAD I ŁAMANIE

AGENT PR

KOREKTA TECHNICZNA

Wojciech Grzegorzcyk

PROJEKT OKŁADKI

Agencja Reklamowa efectoro.pl

Zdjęcia na okładce: © Depositphotos.com/iqoncept

© Copyright by Authors, Łódź 2022

© Copyright for this edition by Uniwersytet Łódzki, Łódź 2022

<https://doi.org/10.18778/8331-018-3>

Wydane przez Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
Wydanie I. W.10788.22.0.K

Ark. wyd. 11,5; ark. druk. 11,5

e-ISBN 978-83-8331-018-3

Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego
90-237 Łódź, ul. Matejki 34A
www.wydawnictwo.uni.lodz.pl
e-mail: ksiegarnia@uni.lodz.pl
tel. 42 635 55 77

Spis treści

Wstęp	7
Rozdział 1	
Sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw i źródła jego finansowania	13
1.1. Mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa – ujęcie definicyjne	13
1.2. Mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa w Polsce	19
1.3. Źródła finansowania sektora MMSP	23
Rozdział 2	
Crowdfunding jako nowoczesne źródło finansowania przedsiębiorstw	35
2.1. Crowdfunding – geneza, istota oraz klasyfikacja	36
2.2. Funkcjonowanie i rozwój crowdfundingu	46
2.2.1. Etapy pozyskania środków poprzez crowdfunding	46
2.2.2. Korzyści i koszty finansowania społecznościowego dla przedsiębiorstw	50
2.3. Rynek crowdfundingu w Polsce w kontekście finansowania potrzeb przedsiębiorstw	55
2.3.1. Crowdfunding udziałowy oraz rozwój platform funkcjonujących w tym modelu	56
2.3.2. Crowdfunding bonusowy oraz rozwój platform funkcjonujących w tym modelu	66
2.3.3. Crowdfunding pożyczkowy oraz rozwój platform funkcjonujących w tym modelu	75
2.4. Podsumowanie oraz perspektywy rozwoju crowdfundingu	84
Rozdział 3	
Mikrofinanse jako źródło finansowania przedsiębiorców	87
3.1. Mikrofinanse – istota, geneza i klasyfikacja	87
3.2. Funkcjonowanie i rozwój mikrofinansów	94
3.3. Rynek mikrofinansów w Polsce w kontekście rodzaju instytucji mikrofinansowych	97
3.3.1. Fundusze pożyczkowe	99
3.3.2. Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe	102
3.3.3. Dofinansowanie z urzędu pracy na rozpoczęcie własnej działalności gospodarczej	109
3.4. Podsumowanie oraz perspektywy rozwoju mikrofinansów	117
Rozdział 4	
Kredyty hipoteczne jako źródło finansowania przedsiębiorstw	119
4.1. Kredyt hipoteczny – geneza, istota oraz klasyfikacja	119
4.2. Funkcjonowanie i specyfika kredytu hipotecznego	131
4.2.1. Kredyt hipoteczny a potrzeby MMSP	132
4.2.2. Warunki pozyskania kredytu hipotecznego	136

6 Spis treści

4.3. Rynek kredytów hipotecznych w finansowaniu przedsiębiorstw	139
4.3.1. Kredyty hipoteczne w finansowaniu przedsiębiorców indywidualnych	140
4.3.2. Kredyty hipoteczne w finansowaniu sektora mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw	145
4.4. Podsumowanie	157
Zakończenie	159
Bibliografia	163
Spis schematów	179
Spis tabel	181
Spis wykresów	183

Wstęp

Podmioty gospodarcze funkcjonują w konkurencyjnym i niestabilnym otoczeniu, co w gospodarce wolnokonkurencyjnej jest uznawane za normalne zjawisko. Teoria ekonomii i praktyka życia gospodarczego uczą, że z reguły po okresie dobrej koniunktury przychodzi załamanie, skutkujące kryzysem gospodarczym i finansowym. Cechą gospodarki rynkowej jest jednak zdolność do odbudowy i wzrostu. Obserwując cykliczność tych zjawisk, można stwierdzić, że każdy, nawet dotkliwy kryzys, ostatecznie przemija, a rynek nie znosi próżni. W miejsce podmiotów gospodarczych, które nie przetrwają trudnej sytuacji i upadną, powstaną nowe i dadzą gospodarce siłę napędową do dalszego rozwoju.

Kolejną cechą gospodarki rynkowej jest konieczność nieustannego poszukiwania przez podmioty w niej istniejące coraz to lepszych rozwiązań dla efektywnego funkcjonowania działalności. Już J. Schumpeter podkreślał znaczenie przedsiębiorczości i innowacyjności jako warunków dla osiągnięcia przez system gospodarczy odpowiednio wyższych poziomów rozwoju¹. Bez kreatywności przedsiębiorców, instytucji oferujących finansowanie w nowej, alternatywnej formie oraz bez sprzyjających warunków dla rozkwitu wolnego rynku nie może być mowy o rozwoju i pokonywaniu trudności w sytuacji gorszej koniunktury.

Ostatnie dwa lata pokazały, że dotychczasowe problemy wywołane cyklicznymi kryzysami finansowymi, z jakimi borykały się gospodarki, to niejedyne problemy, które mogą mieć silny wpływ na działalność przedsiębiorstw. Pandemia COVID-19 i wynikające z niej obostrzenia skutkujące unieruchomieniem gospodarek przewartościowały podejście podmiotów gospodarczych do „tradycyjnych” przyczyn pogorszenia się warunków ich funkcjonowania. Jednak to, co dla jednych przedsiębiorstw stanowiło nieprzekraczalną barierę, dla innych stało się wyzwaniem. Część sektorów gospodarki i funkcjonujących w niej podmiotów (np. branży gastronomicznej czy turystycznej), w związku z ich specyfiką oraz bieżącą sytuacją finansową, miała znaczne trudności z przetrwaniem na rynku. Jednak inne podmioty, np. firmy

1 L. Kaliszczak, *Schumpeterowska teoria przedsiębiorczości i jej współczesne implikacje*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Nauki o Zarządzaniu” 2011, nr 8, s. 345–346.

kurierskie, dostawcy usług zdalnych czy producenci gier, w nowej sytuacji znalazły sposób na kontynuowanie działalności oraz szybki jej rozwój.

Mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa (MMSP) stanowią kluczowy element każdej gospodarki rynkowej. Podmioty te postrzegane są jako grupa napotykaląca na liczne ograniczenia, występujące zarówno w momencie ich powstawania, jak i w dalszym funkcjonowaniu. Jedną z kluczowych barier, często warunkujących powstanie lub kontynuowanie działalności, jest utrudniony dostęp do źródeł finansowania. Wprowadzone obostrzenia w związku z pandemią COVID-19 pogorszyły jeszcze sytuację finansową przedsiębiorstw tego sektora, silnie ograniczając dostęp do kapitału zewnętrznego. W niniejszej publikacji skupiamy się zatem na wybranych, współcześnie dogodnych dla sektora MMSP metodach pozyskiwania kapitału. Analizie i ocenie poddane zostały instrumenty takie jak: crowdfunding skierowany do przedsiębiorstw, pożyczki i kredyty rozważane z perspektywy mikrofinansów, a także kredyt hipoteczny jako sposób na finansowanie projektów inwestycyjnych. Wszystkie wymienione formy łączy wspólna idea – wsparcie finansowe sektora MMSP w dostępie do kapitału. Celem głównym opracowania jest wzbogacenie wiedzy na temat wskazanych instrumentów finansowych, zwarte przedstawienie ich funkcjonowania w Polsce oraz weryfikacja ich bieżącej struktury i dostępności dla przedsiębiorstw. Należy również podkreślić, że wszystkie omawiane instrumenty mogą być wykorzystywane z powodzeniem w czasie rozkwitu gospodarki, lecz nabierają szczególnego znaczenia w okresie dekonunktury. Okres objęty analizą to perspektywa ostatnich kilkunastu lat, a zakres geograficzny obejmuje Polskę, ale z odwołaniem do przykładów występujących w innych krajach.

W rozdziale pierwszym, mającym charakter wprowadzający, zaprezentowano zagadnienia związane z funkcjonowaniem sektora MMSP. Odniesiono się do problematyki jego definiowania, a także znaczenia dla gospodarki oraz istniejących barier w jego rozwoju. Istotną częścią rozdziału jest przedstawienie źródeł finansowania działalności gospodarczej z perspektywy ich dostępności dla badanego sektora. Rozważania te stanowią punkt wyjścia dla zaprezentowania w kolejnych rozdziałach wybranych źródeł finansowania, które mogą stanowić alternatywę, modyfikację bądź nowe podejście w zakresie istniejących rozwiązań finansowych.

W rozdziale drugim opisany został crowdfunding skierowany przede wszystkim do przedsiębiorstw, tj.: crowdfunding udziałowy (gdzie inwestor uzyskuje wskazany w ofercie pakiet udziałów), pożyczkowy (gdzie beneficjent środków jest zobowiązany do ich zwrotu wraz z odsetkami) oraz bonusowy (w ramach którego emitenci deklarują dostarczenie określonych nagród). W ostatnich latach w Polsce cieszy się on bowiem coraz większą popularnością, ponadto okres pandemii wcale nie odwrócił tego trendu, a wręcz przeciwnie. Zjawisko to można zdefiniować jako otwarte wezwanie do użytkowników internetu, mające na celu zachęcenie ich do dobrowolnego wsparcia projektu w formie darowizny lub wymiany, często nieproporcjonalnej do wkładu pieniężnego. Obecnie finansowanie społecznościowe dla wielu podmiotów gospodarczych w Polsce, zwłaszcza mikro-, małych i średnich, stanowi

wręcz warunek zaistnienia na rynku. Crowdfunding poszerzył grono inwestorów instytucjonalnych o niezwykle liczną grupę internautów zainteresowanych inwestowaniem swoich wolnych środków. Co więcej, uznaje się, że w tym przypadku koszt kapitału jest stosunkowo niewielki.

Celem rozdziału jest zaprezentowanie problematyki crowdfundingu oraz weryfikacja i przedstawienie jego potencjału we wspieraniu polskich przedsiębiorstw z sektora MMSP. Analizie poddano zatem przede wszystkim rozwój wskazanych subrynków crowdfundingu w Polsce oraz kondycję aktywnych platform finansowania społecznościowego. W rozdziale przedstawiono istotę crowdfundingu, przeprowadzono przegląd definicji oraz klasyfikację tego zjawiska. Zaprezentowano również etapy procesu pozyskania środków na kampanię za pośrednictwem portali crowdfundingowych oraz ich pozytywne i negatywne implikacje dla przedsiębiorcy z wykorzystania takiej formy dokapitalizowania przedsięwzięcia, z uwzględnieniem wybranego przez pomysłodawcę modelu. W części dotyczącej rynku crowdfundingu w Polsce opisano zasady funkcjonowania trzech wskazanych modeli wykorzystywanych przez przedsiębiorców oraz zaprezentowano osiągnięcia poszczególnych aktywnych platform działających w danej formule.

W rozdziale trzecim skoncentrowano się z kolei na problematyce mikrofinansów, a szczególnie mikrokredytów/mikropożyczek. Stały się one na przestrzeni ostatnich lat istotnym instrumentem wspierającym sektor MMSP. Mikrofinanse to nowy kierunek wyodrębniony w ramach systemu finansowego, będący odpowiedzią na problemy związane z wykluczeniem finansowym i społecznym. Stały się one szansą dla wielu podmiotów pozbawionych dostępu do tradycyjnych usług finansowych na pozyskanie kapitału na prowadzenie działalności gospodarczej i dzięki temu na zabezpieczenie swojej działalności. Mikrofinanse mają swoją genezę w krajach najuboższych, jednakże zyskały popularność także w państwach wysoko rozwiniętych i trwale wpisały się w krajobraz finansowy np. członków Unii Europejskiej. Niestety nadal obszar ten nie został objęty żadnymi kompleksowymi rozwiązaniami, jeśli chodzi o regulacje prawne, stosowane narzędzia czy też zaangażowanie pomocy publicznej. Instytucje finansowe mają charakter rozproszony i funkcjonują zarówno w ramach systemu bankowego, jak i poza nim. Istnieje co prawda polityka wspólnotowa i określone programy kierowane do instytucji finansowych, jednak poziom ich umocowania w poszczególnych krajach jest cały czas bardzo zróżnicowany. Także w Polsce brakuje zintegrowanej polityki mającej wspierać potencjał mikrofinansów i regulować ich działalność, tak aby mikroinstrumenty mogły być skuteczną formą wspierania podmiotów mających problem z dostępem do tradycyjnych usług bankowych, a tym samym wykluczonych finansowo.

Celem tego rozdziału było przedstawienie i weryfikacja istoty oraz roli mikrofinansów, instytucji tworzących ten sektor, instrumentów, które oferują, uwarunkowań dotyczących stworzenia spójnych ram jego rozwoju oraz perspektyw w zakresie jego funkcjonowania jako pełnoprawnego elementu systemu finansowego. Mikrofinanse nie należały do tej pory do głównego nurtu w ramach systemu finansowego, lokując

się raczej w segmencie niebankowych instytucji finansowych, mającym znaczenie bardziej poboczne w stosunku do nurtu głównego. W rozdziale zaprezentowane zostały instytucje mikrofinansowe, zwłaszcza te, które nie należą do sektora bankowego, tj. Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe (SKOK-i) oraz Fundusze Pożyczkowe. SKOK-i są instytucjami bliskimi lokalnym społecznościom, a oferowanie przez nie kredytów i pożyczek pozytywnie oddziałuje na rozwój sektora MMSP oraz lokalnej gospodarki. Z kolei fundusze pożyczkowe angażują się we wspieranie mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw od początku lat 90. XX w. Udzielane przez nie kredyty i pożyczki, przy wsparciu kapitałowym i gwarancyjnym ze środków UE, czynią je ważnym podmiotem w środowisku mikrofinansów. Ponadto w rozdziale scharakteryzowane zostało szczególne narzędzie wspierania osób bezrobotnych, czyli bezzwrotna dotacja przyznawana przez Urzędy Pracy na rozpoczęcie samodzielnej działalności gospodarczej przez osoby bezrobotne. Choć z uwagi na swój bezzwrotny charakter nie ma ona cech kredytu czy pożyczki, to jednak ze względu na niewielką kwotę wpisuje się w koncepcję mikrofinansów. Jej odbiorcami są osoby bezrobotne, a więc często wykluczone finansowo, które chciałyby założyć przedsiębiorstwo i ekonomicznie się usamodzielnąć.

W rozdziale czwartym skoncentrowano się na problematyce kredytu hipotecznego dla finansowania przez MMSP przedsięwzięć inwestycyjnych. Obecnie na rynku dostępnych jest wiele różnorodnych form zasilania pieniężnego działalności bieżącej oraz inwestycyjnej przedsiębiorstw. W odniesieniu do finansowania projektów długoterminowych istotne znaczenie odgrywa kredyt hipoteczny. Ten rodzaj kredytowania stanowi podstawową formę finansowania inwestycji w rynek nieruchomości z wykorzystaniem źródeł obcych. Należy jednak pamiętać, że kredyt hipoteczny nie musi być udzielony wyłącznie na cel związany z nabyciem nieruchomości, gdyż za taki kredyt można uznać także kredyt konsolidacyjny czy pożyczkę hipoteczną, jeśli zostaną zabezpieczone hipoteką na nieruchomości. Pojęcie kredytu hipotecznego można zatem rozpatrywać z punktu widzenia ekonomicznego, które wskazuje na cechy kredytu jako instrumentu finansowania i jego charakterystyki w praktyce bankowej. Z punktu widzenia prawnego ważna jest forma zabezpieczenia takiego kredytu w postaci hipoteki bądź innego prawa związanego z nieruchomością. Kredyty hipoteczne należy podzielić na dwie podstawowe grupy, tj. kredyty hipoteczne na cele mieszkaniowe dla gospodarstw domowych oraz kredyty hipoteczne dla sektora przedsiębiorstw. W przypadku tych ostatnich są one udzielane nie tylko na zakup lub budowę nieruchomości o charakterze komercyjnym, ale też zabezpieczają kredyty inwestycyjne². Ta właśnie grupa kredytów stała się przedmiotem rozważań ostatniego rozdziału. W polskim sektorze bankowym pod względem oferowania kredytów hipotecznych konkurują banki uniwersalne oraz specjalistyczne banki hipoteczne.

2 NBP, *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2019 r.*, Departament Stabilności Finansowej, Warszawa 2020, s. 20.

Celem rozdziału czwartego było zaprezentowanie istoty oraz weryfikacja rozwoju rynku kredytów hipotecznych, ze szczególnym uwzględnieniem finansowania potrzeb przedsiębiorstw z sektora MMSP. Podjęta problematyka jest zagadnieniem złożonym i wielowątkowym, stąd uwaga skupiona została na przedstawieniu najważniejszych zagadnień teoretycznych rynku kredytów hipotecznych, tj. jego genezy, konceptualizacji pojęć opisujących jego funkcjonowanie oraz zasad klasyfikowania. W niniejszym rozdziale zaprezentowano także specyfikę udzielania kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym podmiotom z sektora MMSP oraz wykazano główne trendy rozwojowe rynku kredytów hipotecznych w finansowaniu potrzeb mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce.

Niniejsza publikacja została przygotowana dla szerokiego grona odbiorców, do których można zaliczyć środowisko akademickie (tj. studentów i doktorantów kierunków ekonomicznych oraz pracowników naukowych), a także praktyków (przedsiębiorców, pracowników instytucji publicznych zajmujących się problemem dostępu MMSP do finansowania). Materiał w niej zawarty może także stać się inspiracją dla władz szczebla lokalnego i centralnego przy konstruowaniu lub modyfikowaniu określonych programów pomocowych i instrumentów skierowanych do MMSP, a przede wszystkim dla tworzenia spójnego prawa oraz skutecznych rozwiązań ekonomicznych i finansowych wzmacniających potencjał rozwojowy sektora MMSP.

Rozdział 1

Sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw i źródła jego finansowania

1.1. Mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa – ujęcie definicyjne

Sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw to nieodłączny element każdej gospodarki rynkowej. Z definicją tej grupy podmiotów wiąże się pojęcie przedsiębiorcy i przedsiębiorczości. Właściciele MMSP, czyli przedsiębiorców, cechuje przedsiębiorczość.

Przedsiębiorczość to zdolność do zakładania i rozwijania własnej firmy, ale również ponoszenia związanego z tym ryzyka. Definiowana jest jako umiejętność podchodzenia do pojawiających się problemów i ich rozwiązywania, umożliwia adaptację do zmian zachodzących w otoczeniu, pozwala na samodzielne podejmowanie ryzyka gospodarczego, stanowi opozycję do zniechęcenia, oczekiwania i bierności w rozwiązywaniu napotkanych trudnych sytuacji. Przedsiębiorczość stymuluje wprowadzanie innowacji oraz wykorzystanie szerokich możliwości rynkowych.

Jednoznaczne wyjaśnienie pojęcia przedsiębiorstwa jest bardzo trudne z uwagi na brak jednej i powszechnie obowiązującej definicji. W zależności od dziedziny naukowej istnieje wiele teorii tłumaczących i interpretujących istotę przedsiębiorstw. W ekonomii przedsiębiorstwo określa się jako podmiot działający na rynku, gdzie panuje doskonała konkurencja, a ono samo, poprzez podejmowanie racjonalnych decyzji, nastawione jest na maksymalizację zysku. Z kolei nauki socjologiczne odnoszą się do przedsiębiorstwa jako do kategorii społecznej, gdzie najważniejszą kwestią są grupy społeczne, relacje międzyludzkie, zachowania pracowników i ich motywacje. Prawo z kolei reguluje stosunki między przedsiębiorstwami a innymi podmiotami.

Zgodnie z ujęciem podmiotowym przedsiębiorstwo to podmiot gospodarczy:

- prowadzący na własny rachunek i ryzyko działalność gospodarczą w celu osiągnięcia określonych korzyści,
- zatrudniający różnorodne czynniki produkcji (pracę, kapitał, ziemię) w celu wytwarzania określonych dóbr lub świadczenia określonych usług, które sprzedaje na rynku innym przedsiębiorcom, gospodarstwom domowym, organom władzy centralnej lub lokalnej.

Założenie przedsiębiorstwa wiąże się z prowadzeniem działalności ciągłej, nie zaś przeprowadzeniem pojedynczego projektu. Działalność ta podejmowana jest na własne ryzyko, biorąc pod uwagę możliwość poniesienia strat. Przedsiębiorstwo cechuje się wyodrębnieniem pod względem ekonomicznym, co oznacza, że dysponuje określonym majątkiem własnym, wykazuje przychody (wpływy), z których pokrywa koszty (wydatki) oraz posiada bankowy rachunek rozliczeniowy. W przypadku klasycznego modelu przedsiębiorstwa jego nadrzędnym celem jest maksymalizacja zysku.

Pomimo odmienności w definiowaniu i interpretowaniu definicji przedsiębiorstwa można wyróżnić kilka wspólnych cech:

- powołanie do życia dla prowadzenia działalności gospodarczej w długim okresie,
- zaspokajanie potrzeb innych podmiotów na rynku (funkcjonowanie dla otoczenia),
- nastawienie na osiąganie zysku (maksymalizacja korzyści majątkowych),
- autonomia i samodzielność decyzyjna (świadomość podejmowanych działań),
- zawieranie transakcji kupna–sprzedaży z innymi podmiotami na rynku – wymiana produktów lub usług,
- posiadanie zasobów kapitałowych, a więc dóbr zmaterializowanych oraz niematerialnych, takich jak patenty, znaki towarowe, licencje czy nazwa firmy,
- pokrywanie wszelkich kosztów działalności osiąganymi przychodami z działalności (równowaga finansowa),
- prowadzenie działalności na własne ryzyko.

W polskim prawie istnieją następujące aspekty definicyjne przedsiębiorstwa:

- podmiotowy – odnosi się do osoby prowadzącej działalność gospodarczą, a także do „podmiotów praw i obowiązków”, którym przyznana została osobowość prawna ze względu na prowadzenie działalności,
- funkcjonalny – przedsiębiorstwo rozumiane jako przedsięwzięcie, prowadzenie działalności gospodarczej w celach zarobkowych (takie ujęcie definicyjne można spotkać zarówno w kodeksie cywilnym, jak i w ustawie z dnia 16 września 1982 r. – Prawo Spółdzielcze),
- przedmiotowy – obejmuje głównie zestaw składników materialnych i niematerialnych, które służą prowadzeniu działalności gospodarczej, a więc takich, dzięki którym przedsiębiorca może realizować zamierzone zadania; przedsiębiorstwo traktowane jest w tym przypadku jako całość występująca w obrocie

jako samoistne, niematerialne dobro prawne; można je rozumieć jako wkład wytwórczy nakierowany na osiągnięcie przez właściciela maksymalnych korzyści – taka definicja zawarta została w art. 55 K.C.

Definicja przedsiębiorstwa zawarta w art. 55[1] ustawy Kodeks cywilny z dnia 20 kwietnia 2004 r. (Dz.U. 2009, nr 79, poz. 662) określa przedsiębiorstwo jako zorganizowany zespół składników niematerialnych i materialnych, przeznaczony do prowadzenia działalności gospodarczej. Obejmuje ono w szczególności:

- oznaczenie indywidualizujące przedsiębiorstwo lub jego wyodrębnione części (nazwa przedsiębiorstwa),
- własność nieruchomości lub ruchomości, w tym urządzeń, materiałów, towarów i wyrobów, oraz inne prawa rzeczowe do nieruchomości lub ruchomości,
- prawa wynikające z umów najmu i dzierżawy nieruchomości lub ruchomości oraz prawa do korzystania z nieruchomości lub ruchomości wynikające z innych stosunków prawnych; wierzytelności, prawa z papierów wartościowych i środki pieniężne,
- koncesje, licencje i zezwolenia,
- patenty i inne prawa własności przemysłowej,
- majątkowe prawa autorskie i majątkowe prawa pokrewne,
- tajemnice przedsiębiorstwa,
- księgi i dokumenty związane z prowadzeniem działalności gospodarczej.

Definicja działalności gospodarczej i przedsiębiorcy zawarta jest również w ustawie Prawo przedsiębiorców¹. Zgodnie z art. 3, działalność gospodarcza to zorganizowana działalność zarobkowa, wykonywana we własnym imieniu i w sposób ciągły. W art. 4 zdefiniowano z kolei pojęcie przedsiębiorcy: jest to osoba fizyczna, osoba prawna lub jednostka organizacyjna niebędąca osobą prawną, której odrębna ustawa przyznaje zdolność prawną, wykonująca działalność gospodarczą. Przedsiębiorcami są także wspólnicy spółki cywilnej w zakresie wykonywanej przez nich działalności gospodarczej.

Jak zostało już wspomniane na początku, zdefiniowanie samego pojęcia przedsiębiorstwa nastęrczą wielu trudności. Tym bardziej definicja MMSP budzi kontrowersje i zastrzeżenia, a klasyfikacja często przebiega w sposób subiektywny i zależy od wewnętrznej struktury oraz charakteru danej gospodarki. Sektor MMSP charakteryzują przede wszystkim kryteria ilościowe oraz jakościowe. Te pierwsze związane są z określonymi mierzalnymi parametrami, które pozwalają na sprecyzowanie rozmiarów organizacji, tj. poniesionych nakładów, a także efektów prowadzonej działalności. Kryteria ilościowe służą głównie definiowaniu przedsiębiorstw dla celów formalnych. W szczególności definicje te znajdują swoje zastosowanie w regulaminach czy przepisach prawnych.

1 Ustawa z dnia 6 marca 2018 r. Prawo przedsiębiorców, Dz.U. 2018, poz. 646 (tekst jednolity: Dz.U. 2021, poz. 162).

Najczęściej stosowane kryteria ilościowe to:

- liczba zatrudnionych pracowników,
- wielkości finansowe: obroty, przychody, wynik finansowy, wielkość aktywów, pasywów, środków trwałych czy kapitału obcego,
- wartości rynkowe: liczba odbiorców, spektrum działania rynkowego, wielkość bądź wartość produkcji lub świadczonych przez przedsiębiorstwa usług.

Do momentu uregulowania i standaryzacji definicji przez finansowe instytucje międzynarodowe wielkość przedsiębiorstwa zazwyczaj definiowano za pomocą liczby zatrudnionych. Wielkości graniczne były jednak różne dla poszczególnych krajów, np. w Polsce przyjęło się, że przekroczenie zatrudnienia 250 pracowników kwalifikowało firmę już jako dużą, z kolei w Belgii próg ten wynosił 100 pracowników, a w Niemczech nawet 500. Postępujące zmiany gospodarcze, likwidacja barier działalności, postęp technologiczny, a zwłaszcza koncentracja produkcji (coraz mniejsza liczba przedsiębiorstw jest w stanie zaspokoić światowe zapotrzebowanie na produkty) i rosnący sektor usług spowodowały, że definicja opierająca się na wielkości zatrudnienia stała się anachroniczna. Pojawiły się istotne dla gospodarki przedsiębiorstwa, zatrudniające relatywnie mało osób, ale o bardzo wysokim obrocie i bilansie rocznym.

Zgodnie z zaleceniem Komisji Europejskiej z 2003 r., w krajach członkowskich UE zastosowanie ma definicja oraz podział sektora MMSP (por. tabela 1). Na tej podstawie wyróżnia się mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa, a za mierniki ekonomiczne przyjmuje się:

- liczbę zatrudnionych osób,
- wysokość rocznych obrotów,
- wielkość aktywów,
- niezależność od innych organizacji.

Tabela 1. Kryteria klasyfikacji sektora MMSP

Kryterium	Przedsiębiorstwa		
	mikro-	małe	średnie
Średnioroczne zatrudnienie	> 10 pracowników	> 50 pracowników	> 250 pracowników
Roczny obrót netto ze sprzedaży (w mln euro)	≥ 2	≥ 10	≥ 50
Suma aktywów bilansu (w mln euro)	≥ 2	≥ 10	≥ 43
Niezależność kapitałowa od innych podmiotów	Warunkiem dodatkowym jest spełnienie kryterium niezależności, co oznacza, że podmiot nie może być zależny od przedsiębiorstw niekwalifikujących się do małych lub średnich w stopniu przekraczającym 25%.		

Źródło: Zalecenie Komisji Europejskiej 2003/361/WE z dnia 6 maja 2003 r., dotyczące definicji małych i średnich przedsiębiorstw (Dz.U. L 124 z dnia 20 maja 2003 r.).

Wprowadzenie rozróżnienia na podmiot samodzielny i zależny ma swoje uzasadnienie w systemie pomocy publicznej. Przedsiębiorstwa kwalifikujące się jako mikro-, małe lub średnie objęte są korzystniejszymi zasadami przyznawania pomocy publicznej, gdyż rozmiar ich działalności jest przyczyną szeregu trudności w dostępie do środków finansowych oraz implikuje ich słabszą pozycję rynkową. Podmiot, który samodzielnie spełnia formalne przesłanki uznania go za MMSP, jeżeli działa w ramach grupy przedsiębiorstw, ma warunki działalności podobne jak w przypadku dużych przedsiębiorstw. Nie powinien zatem korzystać z przywilejów zarezerwowanych dla podmiotów o mniejszej sile rynkowej, a tym samym być zaliczany do kategorii MMSP. Zalecenie Komisji Europejskiej stanowi, że przedsiębiorstwo niezależne to takie, które nie jest zakwalifikowane jako:

- partnerskie – przedsiębiorstwo posiada samodzielnie lub łącznie z jednym lub więcej powiązanymi przedsiębiorstwami 25% lub więcej kapitału bądź praw głosu w innym przedsiębiorstwie,
- powiązane – np. przedsiębiorstwo ma większość praw głosu akcjonariuszy lub wspólników w innym przedsiębiorstwie, przysługuje mu prawo powoływania bądź odwoływania większości członków organu administracyjnego, zarządzającego albo nadzorczego innego przedsiębiorstwa.

Przedsiębiorstwa powiązane to kategoria ekonomiczna przedsiębiorstw, które tworzą grupę poprzez bezpośrednią lub pośrednią kontrolę kapitału większościowego lub większości praw głosu. Przedsiębiorstwo należy do kategorii przedsiębiorstw powiązanych, jeśli na mocy dyrektywy 83/349 EWG jest zobowiązane do sporządzania skonsolidowanych sprawozdań finansowych lub ujmowane w skonsolidowanym sprawozdaniu finansowym przedsiębiorstwa objętego wymogiem sporządzania takich sprawozdań. W przypadku przedsiębiorstwa samodzielnego ocena jego wielkości opiera się wyłącznie na danych tego przedsiębiorstwa. W sytuacji jednak, gdy badany podmiot jest powiązany (np. kapitałowo czy poprzez osoby wspólników/udziałowców) z innymi przedsiębiorstwami, konieczne staje się uwzględnienie także danych tych przedsiębiorstw. Ustalając wielkość przedsiębiorstwa, należy rozstrzygnąć, czy jest ono niezależne, czy też należy do grupy. Trzeba zaznaczyć, że grupa nie musi mieć charakteru oficjalnego. Przynależność do niej oceniana jest z funkcjonalnego i gospodarczego punktu widzenia.

Klasyfikacja wprowadzona na poziomie Unii Europejskiej jest kluczowa dla celów związanych z przyznaniem pomocy publicznej. Analogiczna klasyfikacja została wprowadzona w polskim prawie, tj. w ustawie Prawo przedsiębiorców – kolejno w art. 7 ust. 1, w punktach 1–3 zdefiniowano mikro-, małego i średniego przedsiębiorcę. Prawo polskie, tak jak prawo unijne, klasyfikuje przedsiębiorstwa ze względu na ilość zatrudnionych, wysokość przychodów oraz sumę bilansową. Kwoty, o których mowa w art. 7 ust. 1, przelicza się na złote według średniego kursu ogłaszanego przez Narodowy Bank Polski w ostatnim dniu roku obrotowego wybranego do określenia statusu przedsiębiorcy. Średnioroczne zatrudnienie określa się w przeliczeniu na pełne etaty. Przy obliczaniu średniorocznego zatrudnienia nie uwzględnia się pracowników

przebywających na urloпах macierzyńskich i wychowawczych, a także zatrudnionych w celu przygotowania zawodowego. W przypadku przedsiębiorcy działającego krócej niż rok, jego przewidywany obrót netto ze sprzedaży towarów, wyrobów i usług oraz operacji finansowych, a także średnioroczne zatrudnienie oszacowuje się na podstawie danych za ostatni okres udokumentowany przez przedsiębiorcę.

Powyższa definicja MMSP jest wiążąca jedynie w niektórych obszarach, takich jak pomoc państwa, realizacja funduszy strukturalnych lub programów wspólnotowych. Komisja Europejska wezwała jednak państwa członkowskie, Europejski Bank Inwestycyjny i Europejski Fundusz Inwestycyjny do stosowania jej jako płaszczyzny odniesienia. Dzięki temu działania podejmowane w celu wspierania MMSP mogą być bardziej spójne i skuteczne.

Klasyfikacji przedsiębiorstw można również dokonać na podstawie kryteriów jakościowych. Uwzględniają one specyfikę strukturalną, a także regulacje dotyczące funkcjonowania przedsiębiorstw. W przeciwieństwie do kryteriów ilościowych mają charakter niemierzalny. Kryteria jakościowe stanowią zbiór cech przypisywanych jedynie MMSP. Podział przedsiębiorstw z uwzględnieniem ich parametrów jakościowych jest zróżnicowany ze względu na mnogość i różnorodność elementów charakteryzujących te podmioty. Kryteria te są następujące:

- znaczący wpływ osoby przedsiębiorcy na tle całego systemu organizacyjnego; jako właściciel oraz założyciel przedsiębiorstwa skupia on w sobie zarówno funkcje właścicielskie, jak i menedżerskie,
- samodzielność prawna i ekonomiczna pozostająca jedynie w dyspozycji niewielkiej liczby właścicieli; np. teoria E. Marwede'a zakłada, że za duże przedsiębiorstwo można uznać takie, w którym nie ma już możliwości, aby było zarządzane wyłącznie przez właściciela²,
- brak możliwości zaczerpnięcia ze źródeł finansowania rynku kapitałowego ze względu na korzystanie z oszczędności właściciela bądź jego rodziny, pożyczanie od znajomych, tzw. *4F = Founders* (założyciele), *Family* (rodzina), *Friends* (przyjaciele), *Fools* („głupcy”),
- niski poziom sformalizowania struktury organizacyjnej, w której występują więzi liniowe (ograniczenie centrum decyzyjnego do jednego oraz szybki i bezpośredni przepływ informacji),
- elastyczność działania przedsiębiorstwa, która przejawia się w możliwości dostosowania się do panujących trendów rynkowych, co zwiększa konkurencyjność przedsiębiorstw,
- specyficzny sposób selekcji pracowników, a także ich motywowania bazujący na rekomendacjach i kontaktach rodzinnych; do czynników motywacyjnych zaliczamy nie tylko środki pieniężne, ale także wypracowanie sprzyjającej atmosfery, czyli bezpośrednich nieformalnych kontaktów i poczucia więzi z przedsiębiorstwem,

2 H. Waniak-Michalak, *Pozabankowe źródła finansowania małych i średnich przedsiębiorstw*, Oficyna, Kraków 2007, s. 13.

- ograniczony zysk firmy, który jest skutkiem wyższego kosztu jednostkowego wytworzenia produktów w porównaniu do dużych przedsiębiorstw; powoduje to zmniejszenie możliwości firmy do powiększania swoich kapitałów własnych, a tym samym ogranicza się ich wiarygodność w zakresie udzielania kredytów bankowych,
- zawężenie spektrum działalności przedsiębiorstw do rynku lokalnego bądź regionalnego, a także mało zdywersyfikowana produkcja ograniczająca się często do jednego rodzaju wytwarzanych produktów,
- brak anonimowości w kontaktach z dostawcami i odbiorcami, co sprzyja korzystnym relacjom współdziałania.

Wymienione kryteria jakościowe nie mają charakteru zamkniętego. Mogą wystąpić jeszcze inne cechy, które sprawiają, że należałoby zakwalifikować dany podmiot do sektora MMSP. Ponadto warto pamiętać, że klasyfikując przedsiębiorstwa, trzeba brać pod uwagę zarówno kryteria jakościowe, jak i ilościowe.

1.2. Mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa w Polsce

W Polsce punktem zwrotnym, umożliwiającym gwałtowny rozwój sektora prywatnego, a co za tym idzie – wzrost liczby MMSP, był Program Transformacji Gospodarczej zapoczątkowany 1 stycznia 1990 r. Ustawa o działalności gospodarczej z 23 grudnia 1988 r. stanowiła, że „podejmowanie i prowadzenie działalności gospodarczej jest wolne i dozwolone każdemu na równych prawach, z zachowaniem warunków określonych przepisami prawa”³. Powyższą zasadę wolności gospodarczej podniesiono do rangi konstytucyjnej. Obowiązująca obecnie Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej wprowadziła zasadę, w myśl której „społeczna gospodarka rynkowa oparta na wolności działalności gospodarczej, własności prywatnej oraz solidarności, dialogu i współpracy partnerów społecznych, stanowi podstawę ustroju gospodarczego Rzeczypospolitej Polskiej”⁴. W dalszej kolejności działalność gospodarczą w Polsce regulowała ustawa o swobodzie działalności gospodarczej⁵, a obecnie wspomniana wyżej ustawa Prawo przedsiębiorców⁶, która w porównaniu z ustawą o swobodzie działalności gospodarczej rozszerzyła katalog uprawnień przedsiębiorców. Przede wszystkim wprowadziła zasadę, że to, czego nie zabrania prawo, jest dozwolone. Tym samym ustawa Prawo

3 Art. 1 ustawy z dnia 23 grudnia 1988 r. o działalności gospodarczej, Dz.U. 1988, nr 41, poz. 324.

4 Art. 20 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r., Dz.U. 1997, nr 78, poz. 483.

5 Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej, tekst jednolity: Dz.U. 2017 r., poz. 2168 ze zm.

6 Ustawa z dnia 6 marca 2018 r. Prawo przedsiębiorców, tekst jednolity: Dz.U. 2021, poz. 162.

przedsiębiorców potwierdziła wolność przedsiębiorców w podejmowaniu i wykonywaniu działalności gospodarczej, o ile przepis prawa nie nakłada na nich obowiązku konkretnego działania albo go nie zakazuje.

Tabela 2. Liczebność przedsiębiorstw w Polsce w wybranych latach według poszczególnych klas wielkości w tys.

Przedsiębiorstwa	2004	2005	2007	2009	2017	2019
Mikro-	1653,9	1615,2	1713,2	1604,4	2004,3	2100,0
Małe	44,4	44,5	45,2	50,2	53,8	48,9
Średnie	14,0	14,3	15,5	15,8	15,3	14,8
Duże	2,8	2,8	3,2	3,1	3,6	3,8
Ogółem	1715,0	1676,8	1777,1	1673,5	2077,0	2167,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie publikacji GUS, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych*, www.gus.pl [dostęp: 28.08.2022].

Obserwując dane dotyczące liczby przedsiębiorstw ze względu na klasę wielkości, można zauważyć, że w okresie 2004–2019 udział poszczególnych grup ulegał niewielkim wahaniom i utrzymywał się na zbliżonym poziomie. Porównując jednak strukturę firm w 2018 oraz 2019 r. do tej z 2009 r., zauważymy znaczący wzrost udziału mikroprzedsiębiorstw. Stanowią one dominującą grupę przedsiębiorstw pod względem liczebności. Biorąc pod uwagę dane dotyczące liczby przedsiębiorstw w 2019 r. według liczby pracujących, 99,8% wszystkich przedsiębiorstw w gospodarce stanowiły te z sektora MMSP, w tym 97,0% to mikroprzedsiębiorstwa, 2,2% małe przedsiębiorstwa, a 0,7% średnie przedsiębiorstwa.

Sektor MMSP z uwagi na swoją liczebność stanowi dominującą grupę przedsiębiorstw w Polsce, co nie różni się od sytuacji, jaką obserwuje się np. w innych krajach Unii Europejskiej. Ma on także swój udział w wytwarzaniu PKB, który to w 2018 r. wynosił 49,1%. Należy podkreślić, że w przypadku mikroprzedsiębiorstw udział ten był największy i wynosił 29%, a w przypadku małych i średnich przedsiębiorstw odpowiednio 9,1% oraz 11,1%. Dla porównania duże przedsiębiorstwa wypracowały 23,6% PKB. Obecność sektora MMSP ma także istotne znaczenie dla rynku pracy. W 2019 r. łączna liczba pracujących w przedsiębiorstwach w Polsce wynosiła 10,01 mln osób, a w sektorze MMSP 6,75 mln. Mikroprzedsiębiorstwa zatrudniały 4,12 mln osób, przedsiębiorstwa małe i średnie odpowiednio 1,05 mln oraz 1,58 mln osób. Z kolei liczba zatrudnionych w przedsiębiorstwach w 2019 r. kształtowała się na poziomie 7,01 mln osób, z czego udział sektora MMSP w strukturze przeciętnego zatrudnienia wynosił 56%⁷.

7 A. Skowrońska, A. Tarnawa (red.), *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, PARP, Warszawa 2021, s. 6.

Pomimo ogromnych pozytywów, jakie wynikają dla gospodarki z funkcjonowania MMSP, działanie i rozwój tych podmiotów są znacznie utrudnione. Napotykają one na swej drodze wiele trudnych do pokonania barier. Przedsiębiorstwami najbardziej dotkniętymi ograniczeniami w prowadzeniu działalności są te nowo powstałe i funkcjonujące na rynku krócej niż pięć lat. Główne bariery rozwoju przedsiębiorczości w Polsce w ocenie Ministerstwa Przedsiębiorczości i Technologii to:

- wysokość podatków, a także opłaty przewidziane przez prawo,
- małe obroty,
- skomplikowane przepisy,
- brak odpowiednio wykwalifikowanych pracowników,
- wysoka konkurencja ze strony dużych przedsiębiorstw,
- czas oczekiwania na zapłatę od kontrahenta⁸.

Bariery funkcjonowania sektora MMSP mogą mieć charakter wewnętrzny i zewnętrzny. Na powstawanie i rozwój przedsiębiorstw wpływają ich wewnętrzny potencjał, osoba przedsiębiorcy, lokalizacja, rodzaj prowadzonej działalności i jej skala. Bariery o charakterze zewnętrznym można podzielić na rynkowe, prawne, finansowe, polityczne, instytucjonalne, wprowadzania innowacji oraz rynkowe. Ich specyfika została zaprezentowana szerzej w tabeli 3.

Tabela 3. Bariery funkcjonowania MMSP

Bariery	Charakterystyka
Rynkowe	niestabilność popytu, wysoka konkurencja i utrudnienia związane ze zdobywaniem klientów
Prawne	zawiłość, niejasność i niejednoznaczny charakter obowiązujących przepisów prawnych, a także ich zmienność
Finansowe	ograniczony i utrudniony dostęp do kapitałów pozyskiwanych na założenie działalności, jej kontynuowanie czy rozwój, a także przeterminowane należności i zobowiązania
Polityczne	krótkoterminowa, niejednolita, a często sprzeczna polityka władz w stosunku do MMSP
Instytucjonalne	nienależyty stopień reprezentowania interesów MMSP
Wprowadzania innowacji	niedostateczne nakłady państwa na badania i rozwój, brak komunikacji między ośrodkami naukowymi a przedsiębiorstwami, zbyt wysokie koszty prowadzenia działalności innowacyjnej

Źródło: opracowanie własne.

Wśród wymienionych w tabeli 3 barier, w kontekście funkcjonowania sektora MMSP, wiele zależy od prowadzonej ogólnej polityki gospodarczej, a ograniczenia mogą być efektem:

⁸ Ministerstwo Przedsiębiorczości i Technologii, *Raport „Przedsiębiorczość w Polsce”*, Warszawa, wrzesień 2018, s. 5.

- zbyt ogólnych lub błędnych założeń programów pomocowych,
- rozbieżności pomiędzy terminami konkursów a ich realizacją,
- niedostatecznego poinformowania przedsiębiorców,
- niedostatków w finansowaniu,
- niedopasowania programów do potrzeb przedsiębiorstw,
- skomplikowanych procedur ubiegania się o pomoc,
- nadmiernych obciążeń podatkowych,
- braku jasnego stanowiska rządu w sprawie kształtu systemu podatkowego (w tym ulg i zwolnień),
- rozbieżności w interpretacji przepisów,
- nadmiernie rozbudowanego systemu obowiązkowych obciążeń finansowych przedsiębiorcy,
- niewystarczającego udziału i wpływu podmiotów na kształtowanie polityki i prawa gospodarczego,
- wysokich kosztów zatrudnienia,
- braku działań kształtujących środowisko przyjazne dla inwestycji⁹.

Z kolei według raportu Grant Thornton z 2013 r.:

- biurokracja była największą przeszkodą wśród ankietowanych przedsiębiorstw,
- zdaniem blisko 76% badanych przedsiębiorców występujące bariery o charakterze administracyjnym i podatkowym pochłaniały czas, przez co ograniczały możliwość pracy nad przedsięwzięciami rozwojowymi,
- 63% ankietowanych wskazało na wydłużenie czasu wdrażania przedsięwzięć rozwojowych, a 61% podkreślało, że generują koszty obsługi, które ograniczają fundusz rozwojowy,
- trudność w określeniu ryzyka administracyjnego, czyli zweryfikowania, czy dana decyzja podatkowa jest słuszna, czy nie, również wpływa negatywnie na skłonność przedsiębiorców do podejmowania inicjatyw rozwojowych,
- największymi barierami administracyjnymi na drodze do rozwoju ich firm były: czas trwania postępowań przed sądami administracyjnymi (77,5%), przepisy prawa pracy (67,4%) oraz liczba wymaganych pozwoleń, koncesji, licencji (63,6%)¹⁰.

Z badań dotyczących funkcjonowania nowo powstających przedsiębiorstw, a więc potencjalnie podmiotów należących do sektora MMSP, wynika, że liczba ograniczeń w ich działalności i rozwoju ulega zmniejszeniu. Przedsiębiorcy częściej wskazują na istnienie barier o charakterze popytowym, np. dużą konkurencję. Z kolei najważniejszymi czynnikami o charakterze podażowym w ocenie przedsiębiorców są

9 M. Matejun, *Bariery rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw (na podstawie badań w aglomeracji łódzkiej)*, [w]: K. Piech, M. Kulikowski (red.), *Przedsiębiorczość szansą na sukces rządu, gospodarki, przedsiębiorstw, społeczeństwa*, Instytut Wiedzy SGH, Warszawa 2003.

10 *Bariery rozwoju przedsiębiorstw, czyli co najbardziej hamuje wzrost polskich firm*, Raport z wyników ankiety przeprowadzonej podczas II Forum Przedsiębiorców Grant Thornton, grudzień 2013.

niedostateczne środki finansowe, ograniczony dostęp do kredytów oraz trudności w ściąganiu należności¹¹.

Dostępność zasobów finansowych to niewątpliwie jeden z kluczowych czynników wpływających na powstawanie i rozwój przedsiębiorstw. W dalszej części niniejszego rozdziału zostanie dokonany przegląd form finansowania w kontekście możliwości wykorzystania ich przez sektor MMSP.

1.3. Źródła finansowania sektora MMSP

Prowadzenie działalności gospodarczej z jednej strony wymaga posiadania aktywów, na które składa się majątek trwały i obrotowy, z drugiej zaś środków finansowych koniecznych do ich sfinansowania. Do zaistnienia, przetrwania oraz dalszego rozwoju każde przedsiębiorstwo potrzebuje kapitału. Różnorodne podejścia do interpretacji kapitału zaprezentowano w tabeli 4.

Tabela 4. Interpretacja pojęcia kapitału

Obszar interpretacji	Charakterystyka
Najszerzy sens ekonomiczny	Kapitał oznacza dobra kapitałowe, tzn. te zasoby wyprodukowanych dóbr, które nie są na bieżąco konsumowane, lecz pozostawione w celu kontynuowania produkcji.
Rachunkowość	Kapitał utożsamiany jest z kategorią aktywów netto i oznacza nadwyżkę aktywów nad zobowiązaniami ogółem – tak rozumianej kategorii przypisuje się także miano kapitału własnego (np. w przypadku spółki akcyjnej jej wartość jest równa przede wszystkim sumie kapitału akcyjnego, zysków zatrzymanych, kapitału zapasowego i kapitałów rezerwowych).
Analizy biznesowe	Wyodrębnia się kapitał pracujący (aktywa bieżące minus zobowiązania bieżące) i kapitał trwały (dobra produkcyjne nie są zamieniane na środki pieniężne, lecz utrzymywane w celu kontynuacji cyklu w przyszłości).
Analiza kredytowa	Kapitał utożsamiany zazwyczaj z kwotą kredytu, czyli sumą, jaką ryzykuje kredytodawca, zawierając transakcję.
Sposób finansowania podmiotów gospodarczych	Kapitał to suma środków finansowych, którą inwestorzy powierzyli przedsiębiorstwu (akcjonariusze i wierzyciele) na finansowanie działalności.

Źródło: J. Gajdka, *Teorie struktury kapitału i ich aplikacja w warunkach polskich*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002, s. 18–19.

11 D. Zawadzka, A. Kurdyś-Kujawska, *Znaczenie barier popytowych i podażowych w działalności nowo powstałych przedsiębiorstw w Polsce*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2018, nr 1(91), s. 134.

W gospodarce rynkowej funkcjonowanie i rozwój przedsiębiorstwa wiąże się z zarządzaniem posiadanym majątkiem oraz jego ciągłym odnawianiem i powiększaniem. W związku z tymi procesami niezbędne jest znalezienie optymalnego źródła finansowania. Pozyskiwanie kapitału, administrowanie nim i jego prawidłowe wykorzystywanie wymagają znajomości i respektowania jego podstawowych funkcji, co pozwala uniknąć naruszenia równowagi finansowej.

Kapitał to fundusze (zasoby finansowe) powierzone przedsiębiorstwu przez jego właścicieli i wierzycieli. W ujęciu ogólnym kapitał to wszystkie zaangażowane w przedsiębiorstwie zasoby: wewnętrzne i zewnętrzne, własne i obce, terminowe i nieterminowe. Definicja ta nawiązuje bezpośrednio do klasyfikacji źródeł finansowania. Procesy finansowania przedsiębiorstwa można rozpatrywać z wielu punktów widzenia. Najczęstszy podział rodzajów kapitału opiera się na systematyce uwzględniającej kryteria:

- źródła pochodzenia – wewnętrzne i zewnętrzne,
- prawo własności – kapitały własny i obcy,
- czas dysponowania – krótkoterminowe i długoterminowe,
- cel finansowania – pierwotne, bieżąca działalność, rozwój (inwestycje).

Podział na kapitał wewnętrzny i zewnętrzny to klasyfikacja nazywana teorią hierarchii, zakłada bowiem hierarchiczny dobór źródeł finansowania, uznając, że:

- przedsiębiorstwa preferują wewnętrzne źródła finansowania (wygenerowane zyski, odpisy amortyzacyjne, wpływy ze sprzedaży wyodrębnionych lub zbędnych aktywów),
- jeśli zyski zatrzymane w przedsiębiorstwie są większe od potrzeb inwestycyjnych, to najpierw spłaca ono swoje zobowiązania, a nadwyżki inwestuje,
- jeśli wewnętrzne źródła finansowania są niewystarczające dla sfinansowania inwestycji, to przedsiębiorstwo w pierwszej kolejności zaciąga kredyty lub pożyczki, a dopiero potem zwiększa kapitały własne drogą zewnętrznego dopływu (emisja akcji/udziałów).

Teoria ta wyjaśnia, dlaczego wiele wysoko rozwiniętych przedsiębiorstw ma niski poziom zadłużenia.

Z kolei podział na kapitał własny i obcy związany jest z teorią substytucji. Ustalenie wzajemnych proporcji kapitału własnego i obcego powinno doprowadzić do ukształtowania optymalnej struktury zaangażowanych źródeł. Punktem wyjścia do rozwoju tej teorii był model Modiglianego i Milera z końca lat 50. XX w. Według tych autorów, dla każdego funkcjonującego podmiotu można ustalić optymalną proporcję długu do środków własnych, tak by wartość rynkowa przedsiębiorstwa była jak największa. Środki niezbędne na dalszy rozwój podmiotu należy pozyskiwać tak, aby tę optymalną strukturę kapitału utrzymać. Termin „struktura kapitału” jest różnie interpretowany. Można ją ogólnie zdefiniować jako proporcję udziału kapitału własnego i obcego w finansowaniu działalności przedsiębiorstwa. Wpływ tej struktury na wartość rynkową przedsiębiorstwa oraz związane z tym podejmowanie optymalnych decyzji znajduje się od wielu lat w centrum uwagi teorii finansów.

Podział źródeł finansowania uwzględniający powyższe teorie został zaprezentowany w tabeli 5.

Tabela 5. Źródła finansowania przedsiębiorstw

Wewnętrzne		Zewnętrzne			
		własne		obce	
transformacje majątku	bieżące wpływy	tradycyjne	emisja akcji/ udziałów	rynek kapitałowy	kredyty i pożyczki długoterminowe
	odpisy amortyzacyjne		dopłaty akcjonariuszy/ udziałowców		emisja obligacji
	sprzedaż zbędnego majątku		wkłady wpisowe	rynek pieniężny	kredyty i pożyczki krótkoterminowe
	przyspieszenie obrotu kapitału		dotacje		emisja papierów komercyjnych
kształtowanie kapitału	zatrzymanie zysku	alternatywne	aniolowie biznesu	rynek towarowy	kredyt dostawcy
	kształtowanie długookresowych rezerw		venture capital/ private equity		alternatywne
			finansowanie hybrydowe	leasing	
				faktoring	

Źródło: L. Szyszko, J. Szczepański (red.), *Finanse przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2003, s. 67.

Ze źródeł finansowania zaprezentowanych w tabeli 5 nie wszystkie są dostępne i odpowiadające potrzebom sektora MMSP. Analizując wewnętrzne źródła finansowania, można zauważyć, że w grupie transformacji majątku wykorzystane przez ten sektor mogą być bieżące wpływy oraz przyspieszenie obrotu kapitału. Finansowanie poprzez odpisy amortyzacyjne i sprzedaż zbędnego majątku nie zawsze jest możliwe – przedsiębiorstwa muszą przede wszystkim dysponować aktywami trwałymi o określonej wielkości. Finansowanie z odpisów amortyzacyjnych polega na tworzeniu funduszy, które mogą być wykorzystywane w przyszłości na inwestycje. Amortyzacja jest drugim wewnętrznym źródłem budującym nadwyżkę finansową w przedsiębiorstwie. Odpisy amortyzacyjne dzielą koszty nabycia lub wytworzenia majątku trwałego na lata ich używania. Wartość amortyzacji, choć składa się na koszt jednostkowy wytworzonego produktu, nie powoduje wypływu środków finansowych

z przedsiębiorstwa. Zostają mu zatem, obok zysku ze sprzedaży, dodatkowe środki w wysokości odpisu amortyzacyjnego. Rozmiary amortyzacji jako źródła kapitału wewnętrznego zależą od wielkości majątku trwałego i stosowanych metod ustalania odpisów amortyzacyjnych.

Z kolei w grupie kształtowania kapitału potencjalnym źródłem finansowania będzie zatrzymanie zysku, ale pod warunkiem, że przedsiębiorstwo generuje zysk w odpowiedniej wielkości. Finansowanie poprzez zatrzymanie zysków posiada wiele zalet:

- sprzyja podnoszeniu wartości rynkowej przedsiębiorstwa,
- pozwala finansować zakup aktywów, zapewniając tym samym niezależność gospodarczą,
- wzmacnia zdolność kredytową, sprzyjając tym samym możliwościom uzyskiwania dodatkowych zewnętrznych źródeł finansowania.

Zysk netto może zostać przeznaczony na finansowanie bieżącej działalności lub działalności inwestycyjnej. Każde przedsiębiorstwo samo decyduje, w jakim stosunku podzielić wypracowaną nadwyżkę na powyższe dwa obszary. Należy również zaznaczyć, że szczególnie mikro- i małe przedsiębiorstwa, jak również przedsiębiorstwa młode mają ograniczone możliwości wypracowywania wysokich zysków. Wykorzystanie tej formy finansowania może być zatem znacznie ograniczone.

Finansowanie zewnętrzne to drugi sposób pozyskania środków. Dzieli się następnie na finansowanie własne i obce. Kapitał własny uznawany jest za najbardziej stabilną formę finansowania działalności gospodarczej. Stanowi on „fundament” gwarancyjny dla potencjalnych wierzycieli i daje kapitałodawcy prawo własności przedsiębiorstwa oraz bezpośredniego nim dysponowania. Uczestniczy w podziale wypracowanego zysku lub w pokryciu straty odpowiednio do wartości wniesionych kapitałów. Należy zaznaczyć, że poziom kapitału własnego w przedsiębiorstwach należących do sektora MMSP może się znacznie różnić. Sektor ten to bardzo złożony zbiór podmiotów gospodarczych. Obejmuje zarówno przedsiębiorstwa jednoosobowe, jak i pręźnie funkcjonujące firmy produkcyjne średniej wielkości.

Analizując własne źródła finansowania, można podzielić je na te o charakterze tradycyjnym i alternatywnym. Wykorzystanie pierwszych z nich, takich jak emisja akcji i udziałów, dopłaty akcjonariuszy czy udziałowców, jak również wkłady wpisowe, zależą od formy organizacyjno-prawnej przedsiębiorstwa czy choćby gotowości do jej zmiany. Mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa rzadko wybierają formę prawną spółki akcyjnej lub spółki z o.o.; możliwości finansowania za pośrednictwem rynku kapitałowego są zatem mocno ograniczone. W przypadku finansowania przez wkłady wpisowe i dopłaty kapitał wprowadzany jest do przedsiębiorstwa przez dotychczasowych wspólników, a w przypadku finansowania przez akcje i udziały dostarczają go kapitałodawcy, którzy nie byli dotychczas współwłaścicielami przedsiębiorstwa. Różnica między obiema formami finansowania okazuje się bardzo istotna. Sytuacja decyzyjna w procesie finansowania jest bowiem zupełnie inna przy przyjęciu nowych wspólników niż przy zwiększeniu poszczególnych udziałów przez dotychczasowych wspólników. Mikro- i mali przedsiębiorcy mogą

nie być zainteresowani przyjęciem wspólników, a co za tym idzie – dzieleniem się zyskami i zarządzaniem. Wolą prowadzić działalność na mniejszą skalę, ale w pełni kontrolować swoją firmę.

Pewne możliwości finansowania zewnętrznego własnego poprzez emisję akcji stwarza rynek NewConnect. Ma on charakter alternatywny, a prowadzony jest przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie, ukierunkowany na finansowanie małych i średnich przedsiębiorstw. NewConnect cechują mniejsze wymogi formalne wobec emitentów oraz zwiększone ryzyko inwestycyjne. Rynek ten może stanowić etap pośredni dla spółek zainteresowanych rynkiem regulowanym, który jest bardziej wymagający i kosztowny. Przedsiębiorstwa, które są zainteresowane emisją papierów na rynku NewConnect, reprezentują sektory innowacyjne, oparte przede wszystkim na aktywach niematerialnych (np. IT, media elektroniczne, telekomunikacja, biotechnologia, ochrona środowiska, energia alternatywna czy nowoczesne usługi), posiadają dużą dynamikę wzrostu i wizję swojego rozwoju¹².

Z kolei finansowanie własne alternatywne wiąże się z innowacyjnością sektora MMSP. To właśnie tę grupę przedsiębiorstw postrzega się jako kreatora i katalizatora innowacji. Aby jednak wprowadzać innowacje i z sukcesem je komercjalizować, potrzebny jest kapitał, a w sytuacji wysokiego ryzyka takiego przedsięwzięcia pojawiają się trudności w jego pozyskaniu.

Problematyka znaczenia innowacji dla wzrostu gospodarczego została już podniesiona przez Josepha A. Schumpetera. Twierdził on, że:

- zysk powstaje tylko w gospodarce, która się rozwija,
- rozwój następuje dzięki endogenicznym czynnikom gospodarki i jej wewnętrznemu potencjałowi,
- konieczne jest zaistnienie trzech warunków:
 - kreatywny przedsiębiorca,
 - innowacje techniczne lub organizacyjne,
 - kredyt¹³.

Finansowanie procesu innowacyjnego ma swoją specyfikę, a mianowicie:

- towarzyszy mu wysokie ryzyko procesów innowacyjnych i brak gwarancji osiągnięcia zysku,
- innowatorzy spotykają się często z odmową udzielenia finansowania lub jego wysokimi kosztami,
- występują trudności w ocenie wartości innowacji,
- na pozyskanie kapitału mogą mieć wpływ również cykliczne zmiany zachodzące w gospodarce (w okresie dekonjunktury skłonność inwestorów do wnoszenia swoich środków do przedsiębiorstwa może ulegać ograniczeniu)¹⁴.

12 P. Kowalewski, K. Szwarc-Skudlarska, *NewConnect, Giełda Papierów Wartościowych – odległe marzenia czy realny sposób na rozwój biznesu*, PARP, Warszawa 2017, s. 5–6.

13 J. Schumpeter, *Teoria rozwoju gospodarczego*, PWN, Warszawa 1960, s. 168–171.

14 N. Lee, H. Sameen, M. Cowling, *Access to finance for innovative SMEs since the financial crisis*, „Research Policy” 2015, vol. 44(2), s. 4–5.

Sytuacja młodych przedsiębiorstw, zwłaszcza tych innowacyjnych, jest zatem bardzo niekorzystna. Wynika to z ryzykownego charakteru przedsięwzięć znajdujących się we wczesnej fazie ich realizacji. Na ryzyko związane z takim projektem składa się m.in. brak doświadczenia pomysłodawców danego przedsięwzięcia. Ponadto koszty weryfikacji projektu – dokładnego zbadania jego wartości – są wysokie do tego stopnia, że wiele z przedsięwzięć staje się nierentownych z perspektywy potencjalnego kapitałodawcy.

Można wyróżnić dwie sytuacje występujące we wstępnym etapie cyklu życia przedsiębiorstwa – niezainicjowanie innowacyjnych, dobrze rokujących przedsięwzięć oraz upadek perspektywicznych przedsiębiorstw dysponujących innowacyjnymi projektami biznesowymi. Są one skutkiem braku kapitału w przedsiębiorstwie, czyli występowania luki kapitałowej, która jest główną z barier rozwoju dla młodych przedsięwzięć. Jej granice wyznaczone są przez dysproporcję między środkami niezbędnymi do zainicjowania działalności a kapitałem pochodzącym z prywatnych źródeł przedsiębiorców.

Wspomniane zjawisko luki kapitałowej (ang. *equity gap*) określa się także jako lukę Macmillana, czyli etap w rozwoju przedsiębiorstwa, kiedy spożytkowało ono już środki pieniężne zainwestowane na rozruch biznesu, a jego działalność jest w zbyt wczesnym stadium rozwoju, by móc pozyskać kapitał ze źródeł takich jak fundusze *venture capital*. Wspomniana luka ma swoją genezę w raporcie Harolda Macmillana (lata 30. XX w.), który zawierał informacje mówiące o tym, że w gospodarce Wielkiej Brytanii małe i średnie przedsiębiorstwa napotykają na bariery związane z finansowaniem zewnętrznym o charakterze długoterminowym. Za przyczynę takiego stanu rzeczy uznano niedopasowanie popytu na kapitał zgłaszany przez te podmioty i podaży oferowanej ze strony inwestorów. W raporcie stwierdzono także, że w dużym stopniu na takie niedopasowanie wpływa awersja kapitałodawców do przedsięwzięć realizowanych na małą skalę¹⁵.

Na lukę Macmillana składają się:

- luka finansowa – występuje, jeżeli ryzyko danego przedsięwzięcia jest wyższe od spodziewanego poziomu przyszłych zysków; wysoki poziom ryzyka przy relatywnie niskiej zyskowności projektu powoduje, że inwestorzy nie chcą przeprowadzać tego typu inwestycji,
- luka kompetencji – występuje, gdy zarówno przedsiębiorcy, jak i inwestorzy nie są w stanie oszacować potencjalnych zysków płynących z danego przedsięwzięcia; wynika to z faktu, że młode przedsiębiorstwa, występujące o finansowanie zewnętrzne, nie posiadają żadnej historii, a ich pomysły często należą do innowacyjnych; w takiej sytuacji ani inwestor szukający źródeł ulokowania kapitału, ani przedsiębiorca potrzebujący środków na rozpoczęcie działalności nie są w stanie wiarygodnie oszacować poziomu zyskowności danego przedsięwzięcia.

15 Szerzej: M. Józwiak-Mijał, *Luka Macmillana a znaczenie średnich przedsiębiorstw dla gospodarki*, „Studia i Materiały – Wydział Zarządzania UW” 2002, nr 1, s. 49.

We wspomnianej sytuacji dochodzi zazwyczaj do powstania luki kapitałowej, ponieważ inwestorzy szukają projektów mniej innowacyjnych, które będzie można łatwiej ocenić, zmierzyć ich potencjał i poziom dochodowości.

Finansowanie innowacji w sektorze MMSF dokonuje się zazwyczaj przy udziale aniołów biznesu, czyli inwestorów nieformalnych, funduszy *venture capital* oraz *private equity* czy też bardziej zaawansowanego finansowania hybrydowego. Rola anioła biznesu w wypełnianiu luki kapitałowej nie jest łatwa – przedsiębiorcy poszukujący kapitału, oprócz wielu zalet finansowania w tej formie, dostrzegają też następujące zagrożenia:

- utratę pełni suwerenności w zarządzaniu prowadzoną przez przedsiębiorcę działalnością, co wynika z odsprzedaży udziałów,
- problemy we współpracy z aniołem – aniołowie biznesu zwykle są aktywnie zaangażowani w proces inwestycyjny, chcą brać udział w zarządzaniu danym przedsięwzięciem; osiągnięcie sukcesu na rynku będzie niemożliwe przy braku kooperacji na linii inwestor–przedsiębiorca.

Finansowanie za pośrednictwem funduszy *venture capital/private equity* to bardziej zaawansowane formy pozyskania kapitału na innowacje. Przedsięwzięcie innowacyjne reprezentuje już jakąś wartość i rokuje osiągnięcie sukcesu w przyszłości. Kapitał inwestorski skupiony w tego typu funduszach przeznaczany jest zwykle na dalszy rozwój innowacyjnego przedsięwzięcia lub na wprowadzenie innowacji na rynek. Interesującą formę z grupy finansowania alternatywnego stanowi również tzw. finansowanie hybrydowe. Hybrydowy charakter stosowanych instrumentów wyraża się w tym, że stanowią one produkt pośredni pomiędzy kapitałem własnym a obcym i w określonych proporcjach dysponują cechami jednego bądź drugiego. Wyrazem podobieństwa do kapitału obcego jest występowanie stałego oprocentowania, z kolei w przypadku kapitału własnego – możliwość odłożenia w czasie wypłaty wynagrodzenia i zatrzymanie zysków. Instrumenty hybrydowe mogą być stosowane na różnych etapach rozwoju przedsiębiorstwa, w sytuacji, gdy potrzeby kapitałowe, konieczność przedłożenia określonych zabezpieczeń oraz ryzyko projektu uniemożliwiają pozyskanie kapitału obcego lub własnego. Ważną cechą konstrukcji instrumentów hybrydowych jest także różny stopień nasilenia ingerencji kapitałodawcy w działalność przedsiębiorstwa. Przewaga cech pożyczki powoduje, że podejście inwestora do firmy ma charakter pasywny, a przewaga cech kapitału własnego sprawia, że inwestor wykonuje określone funkcje zarządcze i kontrolne. Szczególną cechą instrumentów hybrydowych stanowi ograniczony w umowie czas ich stosowania, wynoszący z reguły od kilku do kilkunastu lat. Hybrydowe instrumenty finansowania obejmują produkty finansowe o różnych właściwościach. Zalicza się do nich np.: pożyczki podporządkowane, ciche udziały oraz pożyczki konwersyjne¹⁶.

16 Szerzej: J. Węclawski, *Hybrydowe instrumenty finansowania przedsiębiorstw*, [w:] P. Karpuś (red.), *Finanse przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2006, s. 140.

Drugim rodzajem finansowania zewnętrznego jest kapitał obcy. Obejmuje on środki finansowe udostępniane przedsiębiorstwu na określony czas przez zewnętrznych kapitałodawców – wierzycieli. Kapitał ten ma charakter zwrotny i wiąże się z ponoszeniem przez firmę kosztów, np. w postaci odsetek. W przypadku sektora MMSP finansowanie zewnętrzne obce jest również ograniczone, szczególnie jeśli chodzi o rynek kapitałowy, a mianowicie kredyty i pożyczki długoterminowe czy też emisję obligacji. Zaciągnięcie długoterminowego kredytu bankowego zostaje uwarunkowane koniecznością wykazania się zdolnością kredytową czy też przedłożeniem zabezpieczeń, co szczególnie dla przedsiębiorstw mikro- i małych może być bardzo problematyczne. Również emisja obligacji to forma finansowania wykorzystywana przez duże przedsiębiorstwa o ustabilizowanej pozycji, emitujące akcje na giełdzie papierów wartościowych. Podobna sytuacja dotyczy emisji papierów komercyjnych. Z kolei zaciągnięcie kredytów o charakterze krótkoterminowym należy do popularnych form finansowania sektora MMSP pod warunkiem, że spełnią one wymagania stawiane przez banki.

Finansowanie zewnętrzne obce może się także odbywać poprzez rynek towarowy. Formy finansowania z nim związane to kredyt dostawcy i kredyt odbiorcy (kredyt kupiecki). W pierwszym przypadku przedsiębiorstwo uzyskuje odroczenie terminu zapłaty w stosunku do daty sprzedaży. Płacąc wkrótce po sprzedaży, korzysta z opustu, a w odroczonym terminie obowiązuje go pełna spłata. Z kolei kredyt odbiorcy polega na zapłacie środków przez odbiorcę towarów lub usług na poczet przyszłej ich dostawy. Kredyt kupiecki wykorzystywany jest przez przedsiębiorstwa, które nie mają dostępu do kredytu bankowego. Stanowi on dla nich źródło pozyskiwania środków na finansowanie bieżącej działalności, zwłaszcza gdy dysponują zbyt małym kapitałem własnym. Udział kredytów kupieckich w finansowaniu działalności polskich przedsiębiorstw przekracza znacznie udział kredytu bankowego. W sektorze MMSP stanowi on główne źródło finansowania majątku obrotowego. Należy jednak pamiętać, że oprócz niewątpliwiej zalety kredytu kupieckiego, jaką jest jego stosunkowo łatwa dostępność, ma on także wady, a są to: ograniczona kwota finansowania, brak możliwości sfinansowania długoterminowych i ryzykownych inwestycji oraz ewentualne koszty wynikające z odroczenia terminu płatności.

Wśród zewnętrznych obcych form finansowania występują także formy o charakterze alternatywnym. Należą do nich przede wszystkim leasing oraz faktoring.

Leasing to jedna z popularniejszych form finansowania sektora MMSP. Można go określić jako kredyt rzeczowy, stosunkowo łatwo dostępny z uwagi na niższe wymogi formalne. Największą popularnością cieszy się leasing operacyjny, zbliżony w swej konstrukcji do umów najmu i dzierżawy. Należy podkreślić, że leasing ma zastosowanie jako forma finansowania inwestycji i jest alternatywą dla kredytu bankowego. Badania przeprowadzone na sektorze MMSP wykazały, że firmy, finansując inwestycje, sięgają po kapitały własne (37%), leasing (24%), zysk zatrzymany (18%), kredyty bankowe (16%), środki UE (4%) i pożyczki od rodziny (1%)¹⁷.

17 M. Starczewska-Krzysztozek, *Mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa potrzebują leasingu*, Warszawa 21.10.2014, <https://www.konfederacjalewiatan.pl> [dostęp: 30.08.2022].

Leasing stał się na przestrzeni lat najpopularniejszym instrumentem zewnętrznego finansowania podmiotów należących do sektora MMSP. Korzysta z niego ponad 28% mikroprzedsiębiorstw, 51% małych przedsiębiorstw oraz ponad 64% przedsiębiorstw średnich. Mikro- i małe przedsiębiorstwa finansują w ten sposób zakup majątku trwałego w sytuacji braku dostępu do kredytu bankowego, spowodowanego brakiem historii kredytowej, wysokością oprocentowania lub koniecznością przedłożenia zabezpieczeń. Leasingodawca nie analizuje zdolności kredytowej, zabezpieczeniem jest bowiem przedmiot umowy, a w przypadku firm działających krótko na rynku dodatkowo określony wkład własny¹⁸.

Drugim alternatywnym źródłem finansowania jest faktoring, czyli wykup wierzytelności przed terminem ich zapadalności. Klasycznie polega na nabyciu przez faktora wierzytelności faktoranta powstałych w wyniku sprzedaży towarów i usług z odroczonego terminem zapłaty. Metoda dyskontowa polega na nabyciu przez faktora niewymagalnych jeszcze wierzytelności faktoranta i zapłacie za nie w trybie natychmiastowym pełnej ich kwoty z potrąceniem kosztów finansowania i opłat za świadczone przez siebie usługi. Faktorant otrzymuje środki finansowe pozwalające na refinansowanie kredytu kupieckiego udzielonego nabywcy swoich produktów, towarów czy usług¹⁹.

Panuje przekonanie, że faktoring służy przede wszystkim finansowaniu małych i średnich przedsiębiorstw, a dodatkowym impulsem jego rozwoju w Polsce może stać się przyciągnięcie na ten rynek mikroprzedsiębiorstw. Działający na rynku polskim faktory zaczęli dostrzegać ten problem, stąd w ostatnim czasie na popularności zyskuje mikrofaktoring²⁰. Umożliwia on poprawę finansowania tych przedsiębiorstw, ale należy pamiętać, że nie wiąże się wyłącznie z zasileniem finansowym, ale także z zarządzaniem rozliczeniami, inkasem należności, monitoringiem i windykacją kontrahentów, a nawet z przejściem ryzyka ich niewypłacalności. Usługa faktoringu polega m.in. na opłacaniu otrzymanych i wystawionych faktur przez faktora, czyli firmę oferującą usługę faktoringu. Przedsiębiorca, czyli faktorant, na podstawie umowy zbycia wierzytelności (cesji) przekazuje faktorowi rachunki z odroczoneymi terminami płatności, za które ten przelewa środki na jego konto, zanim jeszcze jego kontrahent ureguluje należności. Dzięki temu przedsiębiorca uzyskuje szybciej środki pieniężne. To bardzo ważne w przypadku mikroprzedsiębiorstw, bo nawet jeden nieuregulowany rachunek może spowodować powstanie długu, który pogrąży firmę. Mikrofaktoring to remedium na powstawanie zatorów finansowych. Długie terminy płatności na fakturach są szczególnie kłopotliwe dla małych firm, które często nie dysponują oszczędnościami. Właśnie z myślą o nich powstał mikrofaktoring.

18 A. Sierpińska-Sawicz, E. Królikowska, *Leasing jako źródło finansowania rozwoju mikro, małych i średnich podmiotów gospodarczych*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” 2015, nr 848, s. 446.

19 M. Puławski, *Wykorzystanie faktoringu jako źródła finansowania przedsiębiorstw w Polsce*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2018, nr 2(92), s. 154.

20 *Ibidem*, s. 159.

Pojęcia „faktoring” i „mikrofaktoring” są ze sobą ściśle połączone, bo odnoszą się do tego samego celu – poprawy płynności finansowej przedsiębiorstwa. Faktoring to dobrze znany, choć jednocześnie hermetyczny produkt – jest dostępny wyłącznie dla największych podmiotów gospodarczych działających na rynku. Mikrofaktoring z kolei pojawił się w ofertach firm faktoringowych dopiero kilka lat temu. Faktorzy zaczęli wówczas poszukiwać nowych klientów, w efekcie czego powstało rozwiązanie skierowane do mikro- i małych przedsiębiorstw, czyli takich, których roczny obrót nie przekracza 1 mln zł. Mikrofaktoring odpowiada na potrzeby mniejszych podmiotów gospodarczych, które dotychczas nie miały możliwości skorzystać z faktoringu z uwagi na wyśrubowane wymagania stawiane przez faktorów, choćby takie jak konieczność spełnienia wymogu minimalnych obrotów na poziomie np. 50 000 zł.

Mechanizm działania mikrofaktoringu jest analogiczny do faktoringu – usługa sprowadza się do finansowania przez firmę faktoringową faktur z odroczonej płatnością. W transakcji uczestniczą trzy podmioty:

- faktorant – podmiot, który wystawił fakturę za dostarczone produkty lub wykonane usługi i oczekuje na zapłatę,
- faktor – firma faktoringowa, która daje faktorantowi część wartości środków zamrożonych w nieuregulowanych fakturach,
- dłużnik – osoba lub firma, na rzecz której zostały dostarczone towary lub wykonane usługi i z tego tytułu musi ona uiścić zapłatę.

Korzystając z mikrofaktoringu, przedsiębiorca nie musi czekać na pieniądze od kontrahenta – otrzymuje je w ciągu kilku dni od firmy faktoringowej. Przedsiębiorca zainteresowany współpracą z faktorem powinien rozważyć następujące kwestie:

- koszty – każda firma faktoringowa pobiera prowizję, której wysokość uzależniona jest od co najmniej kilku czynników, w tym przede wszystkim wysokości obrotów i liczby finansowanych faktur,
- zakres usług – niektóre firmy faktoringowe proponują klientom również szereg dodatkowych usług, w tym choćby odzyskiwanie niezapłaconych należności,
- wiarygodność firmy faktoringowej – im dłużej firma faktoringowa działa na rynku, tym większe ma doświadczenie i tym więcej klientów obsługuje.

Z uwagi na docelową grupę klientów, do których mikrofaktoring jest kierowany, firmy faktoringowe stosują uproszczone procedury. Niektóre z nich rezygnują nawet z podpisania umowy z klientem.

Jak każde rozwiązanie mikrofaktoring ma zarówno zalety, jak i wady. Korzystający z niego przedsiębiorca może liczyć, że pieniądze za dostarczony towar czy wykonaną usługę znajdują się na jego koncie w ciągu kilku dni od przesłania faktorowi faktury. Dzięki temu jest w stanie na bieżąco regulować swoje zobowiązania. Dodatkowo może zwiększyć swoją konkurencyjność na rynku, oferując kontrahentom dłuższe terminy płatności. Dla przedsiębiorcy współpraca z faktorem oznacza też brak konieczności delegowania pracowników, których zadaniem będzie odzyskanie kwot nieuregulowanych w terminach. Ryzyko, że kontrahent nie zapłaci faktury, przechodzi na firmę faktoringową – to jej pracownicy będą kontaktować się z podmiotami

zalegającymi z płatnością. Mimo wielu zalet faktoring ma też wady. Dla przedsiębiorców najistotniejszą jest konieczność uiszczenia prowizji. W zależności od wynegocjowanych warunków w skali roku może to być znaczna kwota. To kolejny powód, dla którego do mikrofaktoringu warto podejść w sposób analityczny i jak najdokładniej określić potencjalne korzyści oraz straty.

Podsumowując, sektor MMSP to bardzo istotny element w strukturze każdej gospodarki rynkowej. Niestety boryka się on z licznymi barierami, tak na etapie zakładania działalności gospodarczej, jak i dalszego rozwoju. Podstawowym warunkiem funkcjonowania przedsiębiorstw jest posiadanie kapitału. Pomimo różnorodności form finansowania istniejących na rynku nie wszystkie są adekwatne i dostępne, szczególnie dla mikro- i małych przedsiębiorstw. Celem tego rozdziału było wskazanie specyfiki finansowania MMSP, także tych podmiotów o charakterze innowacyjnym. W kolejnych częściach niniejszej publikacji analizie i ocenie poddane zostaną inne możliwości pozyskania kapitału – te, które funkcjonują w sposób niestandardowy bądź są próbą znalezienia rozwiązania dla problemów i potrzeb finansowych tego sektora.

Rozdział 2

Crowdfunding jako nowoczesne źródło finansowania przedsiębiorstw

Każde przedsiębiorstwo zarówno do zaistnienia na rynku, jak i do funkcjonowania na nim potrzebuje kapitału. Decyzje dotyczące wyboru źródeł finansowania są zatem podstawą planów strategicznych wszystkich jednostek gospodarczych. W Polsce podmioty z sektora mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw (MMSP), w porównaniu z dużymi spółkami, zajmują znacznie gorszą pozycję w dostępie do źródeł finansowania i często zmuszone są ubiegać się o dokapitalizowanie na warunkach dyktowanych przez kapitałodawcę. Zmniejszenie dystansu w dostępie do kapitału z zewnątrz jest możliwe dzięki pojawieniu się m.in. środków w ramach Programów Operacyjnych UE, dotacji budżetowych czy pożyczek preferencyjnych. Niezwykle pomocne okazuje się również wykorzystanie alternatywnych form finansowania jak np. wsparcie funduszy *venture capital* (które w 2019 r. zainwestowały prawie 100 mln euro w jednostki w fazie *seed* i *start-up*¹), aniołów biznesu (których inwestycje w Polsce w 2019 r. wyniosły około 16,5 mln euro²) czy w ostatnich latach również internautów w ramach finansowania społecznościowego, zwanego z języka angielskiego *crowdfundingiem*. Aktywne platformy funkcjonujące w modelu udziałowym, przeznaczonym dla przedsiębiorstw, w 2020 r. pośredniczyły w inwestycji rzędu około 12,3 mln euro, tj. 55 mln zł. Podsumowując z kolei okres kilkunastu lat istnienia rynku finansowania społecznościowego w Polsce, do końca października 2021 r. spółki pozyskały prawie 292 mln zł z emisji udziałów i akcji w ramach crowdfundingu udziałowego³. Instytucje międzynarodowe,

1 2019 *Central and Eastern Europe – Private Equity Statistics*, Invest Europe, June 2020, s. 16–19.

2 *EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics*, European Business Angels Network 2019, s. 11.

3 Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, *Rok 2021 może być rekordowy pod względem liczby kampanii crowdfundingowych w Polsce – wyniki najnowszego raportu ZPF „Crowdfunding udziałowy 3.0”*, <https://infowire.pl/generic/release/706608/rok-2021->

np. OECD, postrzegają crowdfunding jako narzędzie wypełnienia luki w finansowaniu jednostek z sektora MMSP w ich procesach rozwojowych⁴. Przedmiotem poniższych rozważań jest funkcjonowanie i rozwój crowdfundingu w kontekście finansowania potrzeb przedsiębiorstw. Obszar ten bowiem nadal nie jest dostatecznie przebadany i opisany w literaturze przedmiotu.

2.1. Crowdfunding – geneza, istota oraz klasyfikacja

Choć samo pojęcie finansowania społecznościowego jest stosunkowo młode, to mechanizm ten okazuje się już dość znany⁵ i powszechnie wykorzystywany – zakłada on bowiem, że siła społeczności daje możliwość sfinansowania drobnymi wpłatami jakiegoś celu, np. „składkowego” prezentu czy dofinansowania jakiegoś pomysłu przez członków rodziny i przyjaciół. Jest to zatem angażowanie wielu jednostek w proces uczestnictwa we wspólnym przedsięwzięciu⁶. Jak wskazuje R.D. Putnam, gdy jednostki o podobnych cnotach obywatelskich nawiązują relacje, powstaje dodatkowa wspólna wartość, która przynosi korzyści wszystkim członkom danej społeczności⁷. Z kolei G. Petropoulos określa crowdfunding jako formę urzeczywistnienia idei współpracy między członkami danej społeczności (tzw. ekonomii współpracy – *collaborative economy*). Polegają oni na sobie nawzajem, dzieląc się własnością, pożyczając to, co mają, lub też dokonując zamiany lub sprzedaży, z tym że przepływ informacji odbywa się z pomocą sieci internetowej⁸.

Uznaje się, że taki klasyczny model finansowania społecznościowego, z wykorzystaniem internetu (a co za tym idzie – poszerzeniem grona odbiorców), zapoczątkowany został w 1997 r., kiedy to zespół Marillion, za pośrednictwem platformy ArtistShare, uzyskał od swoich fanów 60 tys. dolarów na sfinansowanie trasy

moze-byc-rekordowy-pod-wzglem-liczby-kampanii-crowdfundingowych-w-polsce-wyniki-najnowszego-raportu-zpf-crowdfunding-udzialowy-3-0 [dostęp: 27.03.2022].

4 *New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing; Broadening the Range of Instruments*, OECD, Paris 2015, s. 83–86.

5 A. Płoska, *Kobieta z tłumem. Zrealizuj kampanię crowdfundingową w 4 krokach*, Wydawca Kobieta z tłumem, Warszawa 2020, s. 27.

6 D.T. Dziuba, *Wstęp do ekonomii crowdfundingu. Modele finansowania społecznościowego*, Wydawnictwo Fundacja „Fotografia dla przyszłości”, Warszawa 2014, s. 10.

7 R.D. Putnam, *Samotna gra w kręgle. Upadek i odrodzenie wspólnot lokalnych w Stanach Zjednoczonych*, Wydawnictwa Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2008, s. 36.

8 G. Petropoulos, *Collaborative economy: Market design and basic regulatory principles*, „Inter-economics” 2017, nr 6, s. 340–341.

koncertowej po USA⁹. Ukłucie i zastosowanie terminu „crowdfunding” przypisuje się jednak M. Sullivanowi, który w 2006 r. uruchomił fundavlog – nieudaną próbę stworzenia inkubatora dla projektów związanych z wideoblogami. Schemat finansowania opierał się przede wszystkim na wzajemności, przejrzystości, wspólnych interesach oraz właśnie „finansowaniu z tłumu”. Termin „crowdfunding” wszedł do powszechnego użytku dopiero kilka lat później, wraz z pojawieniem się platformy Kickstarter¹⁰.

Crowdfunding ma w swoim założeniu łączyć jednostki poszukujące wsparcia finansowego ze społecznością, która poprzez indywidualne zaangażowanie finansowe członków tego wsparcia może udzielić. W crowdfundingu ważna jest zatem umiejętność budowania długofalowej relacji ze społecznością, co ostatecznie prowadzi do uzyskania finansowania z wpłat jej członków¹¹. Istotną rolę w powstaniu oraz rozwoju tej formy finansowania odgrywa rosnąca świadomość obywatelska, przejawiająca się m.in. zwiększoną skłonnością do podejmowania inicjatyw oddolnych¹², zwłaszcza że nie wszystkie projekty zgłaszane do finansowania w ramach crowdfundingu dają szansę na osiągnięcie zysku, część z nich bowiem ma charakter prospołeczny¹³. Obecnie, podobnie jak w przypadku niemieckiego badania „Crowdfunding Barometer”, również w Polsce świadomość młodych ludzi (w wieku 18–29 lat) w kwestii istnienia crowdfundingu jest stosunkowo wysoka i wynosi 75%, z czego jednak jedynie 42% ankietowanych nie tylko zna ten termin, ale jest w stanie go wyjaśnić¹⁴.

Pojęcie „crowdfunding” powstało z połączenia słów: *crowd* (z języka angielskiego „tłum”) oraz *funding* (tłumaczone jako „fundowanie, finansowanie”). W Polsce do nazwania tego zjawiska używa się określenia promowanego przez Polskie Towarzystwo Crowdfundingu, tj. „finansowanie społecznościowe”¹⁵. Choć miana te nie są całkowicie równoznaczne, podobnie jak w literaturze przedmiotu, w niniejszym opracowaniu będą stosowane zamiennie. Komisja Europejska definiuje crowdfunding jako otwarte zaproszenie skierowane do całego społeczeństwa, mające na

9 B.F. Malinowski, *Prehistoria crowdfundingu: Marillion*, <https://wethecrowd.pl/prehistoria-crowdfundingu-marillion> [dostęp: 7.05.2022].

10 D. Castrataro, *A social history of crowdfunding*, <https://socialmediaweek.org/blog/2011/12/a-social-history-of-crowdfunding> [dostęp: 27.03.2022].

11 A. Płoska, *Kobieta z tłumu...*, s. 28.

12 A. Sobol, „Siła tłumu” – *crowdsourcing i crowdfunding w zrównoważonym rozwoju miast*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018, s. 226–227.

13 B. Brzozowska, *Crowdfunding. Nowe perspektywy produkcji i promocji filmowej*, „Kwartalnik Filmowy” 2014, nr 85, s. 183.

14 K. Gemra, P. Hościłowicz, *Świadomość funkcjonowania crowdfundingu*, „Gospodarka Narodowa. The Polish Journal of Economics” 2021, nr 2(306), s. 76.

15 A. Kędzierska-Szczepaniak, K. Szopik-Depczyńska, *Polskie platformy crowdfundingowe na przykładzie Polakpotrafi.pl*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2017, nr 5(89), cz. 1, s. 46.

celu pozyskanie finansowania na realizację konkretnego pomysłu albo biznesu¹⁶. Wielu autorów, np. L.B. Burggett, J.R. McDonald, P. Belleflamme, T. Lambert czy A. Schwienbacher, w podobny sposób traktuje to zjawisko, uważając, że jego istotę stanowi zgromadzenie określonego kapitału za pomocą zbiórki wielu relatywnie niewielkich wpłat od niemalże nieograniczonej grupy inwestorów/donatorów, będących użytkownikami internetu¹⁷. Podkreślona zatem zostaje dobrowolność wsparcia oraz nieproporcjonalność wkładu pieniężnego do uzyskiwanych korzyści¹⁸. Taka konstrukcja finansowania inwestycji pozwala na gromadzenie kapitału bez pomocy czy pośrednictwa ze strony klasycznych, wyspecjalizowanych instytucji¹⁹, takich jak banki czy inne podmioty świadczące wsparcie finansowe, a jedynie z wykorzystaniem kanałów komunikacji, które pozwalają na dotarcie jednocześnie do wielu odbiorców, jakimi są użytkownicy przestrzeni wirtualnej. Otwiera to nowe perspektywy przed podmiotami poszukującymi kapitału na potrzeby swojej działalności²⁰, a crowdfunding może być traktowany jako istotna konkurencja dla tradycyjnych źródeł finansowania, często trudno dostępnych dla młodych przedsiębiorstw²¹. Jak wskazuje T.F. Dapp, stanowi on alternatywny sposób finansowania zwłaszcza dla start-upów, *freelancerów*²², artystów, projektantów i innych kreatywnych osób²³.

Ciekawe podejście do zdefiniowania tego pojęcia przedstawia wspomniany już wcześniej M. Sullivan, wskazując, że crowdfunding jest kolektywną współpracą ufających sobie ludzi, tworzących sieć, którzy wspólnie gromadzą i inwestują pieniądze za pośrednictwem internetu w celu wsparcia wysiłków określonych grup lub osób²⁴. W odróżnieniu od większości definicji ta wyjaśnia omawiany termin z perspektywy

16 Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów „Uwolnienie potencjału finansowania społecznościowego w Unii Europejskiej”, Bruksela, COM(2014), 172, s. 2.

17 L.B. Burggett, J.R. McDonald, *Democratizing Commercial Real Estate Investing: the Impact of the JOBS Act and Crowdfunding on the Commercial Real Estate Market*, Massachusetts Institute of Technology, 2013, s. 3 oraz P. Belleflamme, T. Lambert, A. Schwienbacher, *Crowdfunding: Tapping the right crowd*, „Journal of Business Venturing” 2014, nr 9(25), s. 588.

18 P. Belleflamme, T. Lambert, A. Schwienbacher, *Crowdfunding...*, s. 591.

19 E. Mollick, *The dynamics of crowdfunding: An exploratory study*, „Journal of Business Venturing” 2014, nr 29(1), s. 3.

20 M.K. Grzegorzewska, G. Kuc-Stefaniuk, *Crowdfunding jako zjawisko aktywizujące społeczności małych i średnich miast na przykładzie Białej Podlaskiej*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce...*, s. 259–261.

21 A.K. Agrawal, C. Catalini, A. Goldfarb, *Some simple economics of crowdfunding*, Working Paper 19133, National Bureau of Economic Research, Cambridge 2013, s. 5.

22 *Freelancer* (tł. wolny strzelec) – osoba realizująca zadania na zlecenie, najczęściej specjalizująca się w danej dziedzinie.

23 T.F. Dapp, *Crowdfunding: An alternative source of funding with potential*, [w:] *Banking Technology Snapshot. Digital Economy and Structural Change*, Deutsche Bank Research, Deutsche Bank AG, 2013, s. 1–3.

24 M. Sullivan, <http://crowdfunding.pbworks.com/w/page/10402176/Crowdfunding> [dostęp: 28.05.2022].

inwestora/donatora. Zwraca ona uwagę na wiele istotnych w finansowaniu społecznościowym elementów, takich jak budowa sieci inwestorów kontaktujących się ze sobą głównie poprzez platformy internetowe, konieczność tworzenia zaufania i renomy portali, ryzyko utraty środków oraz całkowicie lub częściowo altruistyczne pobudki inwestycyjne.

Niezwykle istotną cechą finansowania społecznościowego, podkreślaną również wielokrotnie w literaturze przedmiotu, jest użycie technologii informatycznych, gdyż to dzięki ich zastosowaniu możliwy jest szybki rozwój tej formy finansowania w społeczeństwach informacyjnych. Wszelkie czynności związane z pozyskaniem środków poprzez szeroko rozumiany crowdfunding odbywają się bowiem z wykorzystaniem narzędzi teleinformatycznych lub – szerzej – technologii informatycznych, tj. online²⁵. Ich postępujący rozwój, a zwłaszcza powszechny dostęp do internetu stanowią warunek konieczny dla upowszechnienia crowdfundingu²⁶. Jak wynika z danych GUS²⁷ w 2021 r., około 92% gospodarstw domowych oraz ponad 98% przedsiębiorstw w Polsce miało dostęp do internetu (w porównaniu do 2011 r. było to odpowiednio 67% oraz 94%). Wzrósł również odsetek osób regularnie korzystających z internetu – w 2021 r. było to prawie 84%, podczas gdy dziesięć lat wcześniej, w 2011 r., odsetek ten wynosił zaledwie 58%. Co więcej, rozwój międzynarodowej sieci internetowej prowadzi również do globalizacji tego zjawiska. Jak wskazują G. Borello, V. de Crescenzo oraz F. Pilcher, crowdfunding to nowoczesna praktyka finansowa, dzięki której ludzie z różnych stref geograficznych mogą uczestniczyć w finansowaniu interesujących ich projektów²⁸. Środki pieniężne mogą być bowiem gromadzone zarówno za pośrednictwem lokalnych, krajowych platform, jak i tych o zasięgu międzynarodowym.

W związku z tym, że cały proces finansowania przeniósł się do sieci, konieczne jest odpowiednie zabezpieczenie wszystkich interesariuszy. Sytuacja ta wymusza na przedsiębiorcach oraz organizatorach zbiórek konieczność pozyskania zaufania internautów. Pomocna w tym przypadku może okazać się tokenizacja²⁹ bazująca

25 M. Meyskens, L. Bird, *Crowdfunding and value creation*, „Entrepreneurship Research Journal” 2015, vol. 5, nr 2, s. 157; D.T. Dziuba, *Rozwój systemów crowdfundingu – modele, oczekiwania i uwarunkowania*, „Problemy Zarządzania” 2012, t. 10, nr 3(38), s. 86 oraz C.S. Bradford, *Crowdfunding and the Federal Securities Laws*, „Columbia Business Law Review” 2012, nr 1, s. 10.

26 D.T. Dziuba, *Rozwój systemów crowdfundingu...*, s. 83–85.

27 Główny Urząd Statystyczny, *Roczne wskaźniki makroekonomiczne – cz. 3*, GUS, http://stat.gov.pl/roczne_wskaźniki_makroekonomiczne_cz_iii, aktualizacja 7.12.2021 [dostęp: 24.03.2022].

28 G. Borello, V. de Crescenzo, F. Pichler, *The funding gap and the role of financial return. Crowdfunding: Some evidence from European platforms*, „Journal of Internet Banking and Commerce” 2015, vol. 20, nr 1, s. 2.

29 Tokenizacja – forma cyfryzacji wykorzystująca technologię *blockchain*, polegająca na tworzeniu cyfrowych rekordów powiązanych z danym projektem, firmą lub zasobem, które przedstawiają jakąś wartość. Patrz szerzej: Forbes, <https://www.forbes.pl/jak-malo-znana-tokenizacja-biznesu-moze-pomoc-twojej-firmie/ykh9q30> [dostęp: 15.05.2022].

na technologii *blockchain*³⁰, która zapewnia transparentność transakcji oraz brak możliwości manipulacji danymi. Jest coraz częściej wykorzystywana już nie tylko przez banki, ale również przez przedsiębiorców. Warto zatem nadmienić, że w innych krajach (zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych Ameryki) od kilku lat rozwija się dynamicznie *blockchain crowdfunding*. Platformy działające w tym segmencie wspierają projekty w ramach różnych modeli finansowania, jednak, co istotne, wykorzystują właśnie technologię *blockchain* w celu obniżenia ryzyka fałszerstw oraz błędów transakcji, a także kosztów funkcjonowania³¹.

Przez wiele lat w przestrzeni biznesowej funkcjonował schemat finansowania, w ramach którego kapitałochłonne projekty mogły uzyskać finansowanie jedynie poprzez dokapitalizowanie znacznymi wpłatami od niewielkiego grona zainteresowanych inwestorów³², często na warunkach dyktowanych przez kapitałodawców. Crowdfunding odmienił to podejście, wykorzystując efekt skali w ramach finansowania społecznościowego, ponieważ każdy internauta ma możliwość stać się inwestorem. Poprzez poszerzenie ograniczonego grona inwestorów instytucjonalnych o wszystkich użytkowników internetu posiadających wolne środki finansowe umożliwia on dostęp do niemalże nieograniczonych pokładów kapitałowych. Należy jednak pamiętać, że specyfika funkcjonowania crowdfundingu ogranicza nieco perspektywę finansowania przedsiębiorstwom reprezentującym tradycyjne gałęzie przemysłu³³. Największe szanse na finansowanie mają bowiem ciekawe, nieszablonowe pomysły, gdyż to one będą przyciągać uwagę największej liczby internautów. Niezwykle istotny staje się zatem element promocji pomysłu³⁴ oraz informacja zwrotna dotycząca preferencji i oczekiwań potencjalnych konsumentów.

W zależności od celu oraz wielkości zbiórki jej forma może być inna. Analizując typologie zaprezentowane przez autorów zajmujących się tematyką inwestowania społecznościowego, w ramach podstawowego podziału można mówić o crowdfundingu³⁵:

- udziałowym, w przypadku którego obowiązuje zasada wzajemności za otrzymane wsparcie; twórca projektu zobowiązuje się zatem do przekazania

30 *Blockchain* (tł. łańcuch bloków) – metoda gromadzenia danych w nieedytowalne rejestry. Cyfrowe rekordy są grupowane w tzw. bloki, a następnie łączone w porządku chronologicznym, co ułatwia dokumentowanie oraz śledzenie transakcji w sieci biznesowej. Wszystkie bloki łącznie tworzą rodzaj łańcucha, który zapewnia przejrzystość danych przechowywanych w rejestrze, do którego dostęp mają jedynie uprawnione osoby. Patrz szerzej: IBM.com, www.ibm.com/pl-pl/topics/what-is-blockchain [dostęp: 25.05.2022].

31 Patrz szerzej: D.T. Dziuba, *Technologia blockchain crowdfunding: zastosowania, korzyści i oczekiwania*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H” 2018, vol. LII, 2, s. 63–66.

32 N. Rose, *Equity Crowdfunding. The Complete Guide for Startups and Growing Companies*, Stonepine Publishing, 2019, s. 24.

33 P. Pieńkosz, E. Bednarz, *Pieniądze na start i rozwój firmy*, Infor Biznes dla „Dziennik Gazeta Prawna”, czerwiec 2016, s. 59.

34 D.T. Dziuba, *Wstęp do ekonomiki crowdfundingu...*, s. 11.

35 *The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report*, University of Cambridge, 2021, s. 31 oraz P. Pieńkosz, E. Bednarz, *Pieniądze na start...*, s. 60–65.

odpowiedniej części udziałów w przedsięwzięciu (np. *equity-based* – Crowd-Way.pl, FindFunds.pl, *real-estate* – ShareVestors.pl),

- nieudziałowym, gdzie z zasady środki przekazywane są bez oczekiwania na uzyskanie wymiernych korzyści; choć ta forma nie wyklucza przekazania pewnych profitów darczyńcom, takich jak prawo pierwokupu, obniżenie kwoty finalnego produktu czy innych bonusów (np. *donation* – Siepomaga.pl, *reward-based* – PolakPotrafi.pl).

Inną typologią, prezentowaną przez wielu autorów przedmiotu, w tym także Komisję Europejską, jest podział poprzez wyróżnienie określonych rodzajów platform crowdfundingowych. Warto tu zaznaczyć, że serwisy te tworzą specyficzne, ważne segmenty crowdfundingu internetowego, gdzie odgrywają rolę pośrednika pomiędzy pomysłodawcami (będącymi beneficjentami środków) a fundatorami (w zależności od obranego modelu finansowania: donatorami, sponsorami, inwestorami czy pożyczkodawcami) przekazującymi swoje środki na realizację przedsięwzięcia³⁶. Możemy mówić zatem o platformach³⁷:

- crowdfundingu udziałowego (*equity crowdfunding* lub *crowdinvesting*), w przypadku którego inwestor w zamian za wpłatę środków finansowych o określonej wysokości uzyskuje wskazany w ofercie pakiet udziałów lub akcji emitenta (np. FindFunds.pl, ShareVestors.com),
- crowdfundingu bonusowego, opartego na nagrodach (*reward*, *reward-based crowdfunding*), w ramach którego emitenci deklarują dostarczenie określonych nagród w zależności od wielkości zakupionego pakietu lub też oferują na zasadach zbliżonych do przedsprzedaży, w ramach tzw. crowdfundingu przedsprzedażowego, produkt/usługę będącą przedmiotem wsparcia (np. Wspieramto.pl, PolakPotrafi.pl),
- crowdfundingu pożyczkowego, zwanego inaczej dłużnym (*loan crowdfunding*, *crowdlending*, *lending-based crowdfunding*, *social lending*), gdzie beneficjent środków finansowych jest zobowiązany do ich zwrotu wraz z odsetkami w określonym czasie (np. CrowdRealEstate.pl); tu również warto wspomnieć o crowdfundingu w modelu mikrokredytowym (np. Finansowo.pl),
- crowdfundingu donacyjnego, charytatywnego (*donation crowdfunding*), gdzie nie występuje żadna forma ekwiwalentu, a ewentualne bonusy mogą mieć jedynie charakter symboliczny (np. Siepomaga.pl),

36 D.T. Dziuba, *Wstęp do ekonomiki crowdfundingu...*, s. 13–14.

37 A. Kędzierska-Szczepaniak, *Rozwój crowdfundingu opartego na nagrodach w Polsce na przykładzie Wspieram.to*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2018, nr 533, s. 122; D.T. Dziuba, *Przesłanki badań w zakresie ekonomiki crowdfundingu*, „Roczniki Kolegium Analiz Ekonomicznych, Szkoła Główna Handlowa” 2015, nr 36, s. 183–184; European Commission, *Mapping EU Markets and Events Study*, European Commission, 2015, http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/20150930-crowdfunding-study_en.pdf [dostęp: 23.03.2022], s. 81–85 oraz A. Brunello, *Crowdfunding. Podręcznik. Jak realizować swe pomysły za pomocą nowych narzędzi finansowania online*, CeDeWu, Warszawa 2015, s. 144.

- crowdfundingu hybrydowego³⁸ (*hybrid crowdfunding*), wymykającego się klasycznym podziałom i wykorzystującego jednocześnie różne modele crowdfundingu; formy mieszane są popularne zwłaszcza w przypadku połączenia udziałowo-bonusowego, wykorzystywanego m.in. przez Beesfund.pl czy FundedByMe.com, oraz donacyjno-bonusowego, np. Zrzutka.pl.

Omawiając crowdfunding skierowany do przedsiębiorstw, nie sposób pominąć specyficzny segment **crowdfundingu nieruchomości** (tj. *real-estate crowdfunding*). W ostatnich latach jest on uważany za jeden z najszybciej rozwijających się obszarów finansowania społecznościowego. Polega na inwestowaniu w nieruchomości, np. zakup gruntów lub budynków czy też projekty deweloperskie, na zasadach crowdfundingu³⁹. Przykładem mogą być serwisy ShareVestors.pl, Mzuricfi.pl (działające w modelu udziałowym) oraz platforma CrowdRealEstate.pl (w modelu pożyczkowym). Inwestycje w nieruchomości były dotychczas zarezerwowane dla inwestorów instytucjonalnych. W przypadku *real-estate* crowdfundingu znacznie została obniżona bariera wejścia w inwestycję (nawet do tysiąca złotych w przypadku ShareVestors.pl). Taka forma finansowania to również relatywnie niewielkie koszty transakcyjne oraz możliwość ograniczania ryzyka inwestycji poprzez odpowiednią dywersyfikację portfela inwestycyjnego. Ta różnorodność modeli jest niezwykle korzystna zarówno z perspektywy podmiotów poszukujących kapitału, jak i dla finansujących przedsięwzięcia. Tym pierwszym daje bowiem szansę na wdrożenie koncepcji, rozpoczęcie działalności, zaistnienie na rynku czy też sfinansowanie ekspansji, drugim zaś zapewnia szeroki wachlarz wyboru w kwestii rodzaju projektu, formy wsparcia czy ewentualnych dodatkowych korzyści.

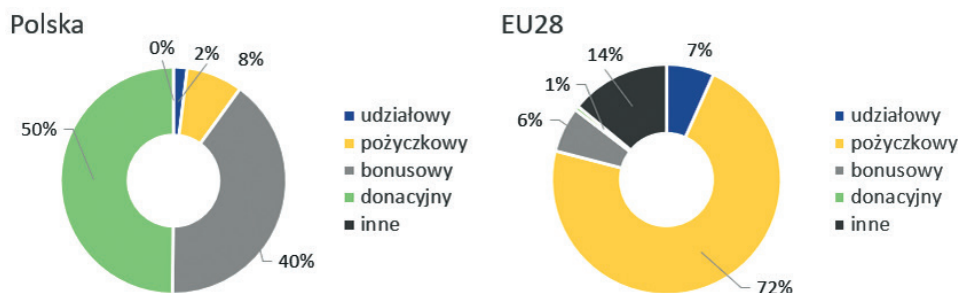
Zgodnie z raportem Komisji Europejskiej z 2015 r.⁴⁰, który w analizach dzieli platformy crowdfundingu na: *equity* (udziałowe), *loan* (pożyczkowe), *reward* (bonusowe), *donation* (charytatywne), *invoice trading*⁴¹ (handlu fakturami) oraz pozostałe, model donacyjny jest w Polsce dominujący. Inwestycje podejmowane w jego ramach stanowiły blisko 50% ogółu polskich inwestycji zrealizowanych w obszarze finansowania społecznościowego. Jest to istotne, tym bardziej że w przypadku całej UE odsetek inwestycji w ramach crowdfundingu donacyjnego to niespełna 1% (wykres 1), z kolei dla 27 krajów unijnych, tj. z wyłączeniem Wielkiej Brytanii, wynosi 5% (wykres 2).

38 D.T. Dziuba, *Przesłanki badań...*, s. 183–184.

39 M. Gostkowska-Drzewicka, *Perspektywy rozwoju rynku crowdfundingu w Polsce*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce...*, s. 61–62.

40 European Commission, *Mapping EU Markets and Events Study...*, s. 80.

41 Platformy *Invoice Trading* to alternatywne rozwiązanie, które pozwala firmom sprzedawca społeczności online swoje faktury – firma pożyczka pieniądze, traktując nieopłacone jeszcze faktury jako gwarancję zapłaty.



Wykres 1. Porównanie struktury sektora crowdfundingu w Polsce i w Europie (EU28⁴²) w 2014 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie European Commission (2015), *Mapping EU Markets and Events Study*, https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/crowdfunding-study-30092015_en.pdf [dostęp: 12.05.2022].

Struktura subrynków *crowdfundingu* w Polsce jest wyraźnie odmienna od tej prezentowanej przez pozostałe kraje Europy. Polska jawi się jako jeden z liderów, jeżeli chodzi o środki w ramach *donation crowdfundingu*. W 2014 r. polskie platformy działające w tym modelu pośredniczyły w przekazaniu ponad 2 mln euro beneficjentom, podobnie jak w Holandii – 2,4 mln czy Niemczech – 1,7 mln. Również w Danii znaczne kwoty przekazywane były potrzebującym z wykorzystaniem tego modelu (tj. 1,3 mln euro). Jednak w pozostałych krajach UE środki te nie przekroczyły 1 mln euro⁴³. Dodatkowo widoczny jest dalszy ożywiony wzrost tego sektora w Polsce. Dane Statista.com dla 2020 r. sygnalizują udział rządu około 72%, a prognoza na 2021 r. sięgała nawet 77%⁴⁴.

W ramach **crowdfundingu donacyjnego** najczęściej wsparcia poszukują osoby fizyczne w celu sfinansowania kosztownych operacji, długotrwałej rehabilitacji, zakupu sprzętu ułatwiającego im codzienne funkcjonowanie, ale również w celu zmaterializowania swoich marzeń, niemożliwych do zrealizowania z własnych środków. Działalność portali *donation crowdfundingu* może być zatem postrzegana jako substytucyjna do działań podejmowanych np. przez różnego rodzaju organizacje pożytku publicznego, zwłaszcza fundacje. Coraz więcej podmiotów, mających na celu wspieranie osób schorowanych lub znajdujących się w trudnej sytuacji życiowej, poza finansowaniem tradycyjnym (przykładowo z dotacji czy 1% podatku), dzięki umowom z serwisami płatności online dodaje do swoich portali lub stron internetowych

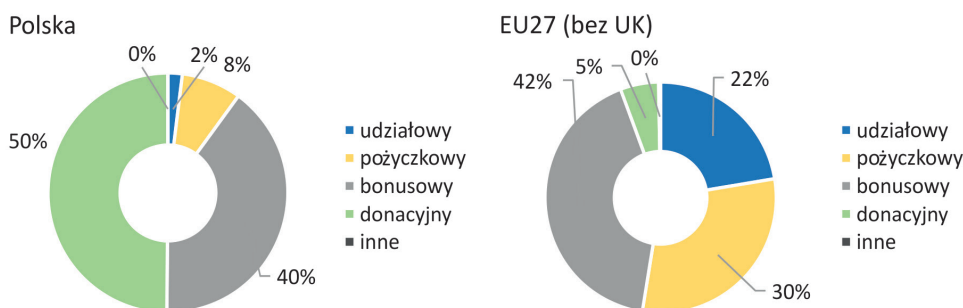
42 W skład EU28 wchodzi: Austria, Belgia, Bułgaria, Chorwacja, Cypr, Czechy, Dania, Estonia, Finlandia, Francja, Grecja, Hiszpania, Holandia, Irlandia, Litwa, Luksemburg, Łotwa, Malta, Niemcy, Polska, Portugalia, Rumunia, Słowacja, Słowenia, Szwecja, Węgry, Włochy, Wielka Brytania.

43 European Commission, *Mapping EU Markets and Events Study...*

44 Statista, *Value of crowdfunding sub-markets in Poland from 2020 to 2021*, CEO Magazyn Polska, February 2021, <https://www.statista.com/statistics/1223906/poland-sub-market-value-of-crowdfunding> [dostęp: 12.12.2021].

funkcjonalność, która umożliwia odwiedzającym wykonanie przelewu na konkretny cel bezpośrednio poprzez stronę danej organizacji. Przykładem może być Fundacja Alivia, która od kilku lat prowadzi projekt Skarbonka⁴⁵ nastawiony na pomoc osobom dotkniętym chorobą nowotworową, lub też platforma Helpuj.pl⁴⁶ jako jeden z projektów pomocowych Fundacji Avalon, za pośrednictwem której prowadzone są zbiórki na rzecz osób będących pod opieką Fundacji.

W Europie (EU28) dominuje jednak model pożyczkowy, obejmujący 72% ogółu transakcji, które miały miejsce na tym rynku (wykres 1). Tak duży udział crowdfundingu w tym modelu na Starym Kontynencie wynika głównie z dominacji w statystykach rynku Wielkiej Brytanii, która poprzez model pożyczkowy zainwestowała około 1 mld euro w 2014 r. Ma ona jednocześnie największy, bo prawie 90-procentowy, udział w ogóle wartości inwestycji crowdfundingowych w Europie. Warto zatem dokonać zestawienia dla tego kontynentu z wyłączeniem dominującego rynku brytyjskiego (wykres 2).



Wykres 2. Porównanie struktury sektora crowdfundingu w Polsce i w Europie (EU27) w 2014 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: European Commission (2015), *Mapping EU Markets and Events Study*...

Należy pamiętać, że wartość rynku crowdfundingu w Europie w 2014 r. (z Wielką Brytanią) to około 1,5 mld euro, a bez niej to nieco ponad 160 mln euro. Wylimitowanie z porównania wartości inwestycji zrealizowanych w Wielkiej Brytanii istotnie wpływa na strukturę subrynków crowdfundingu. Pomimo że model pożyczkowy nadal ma znaczący udział, to nie przekracza 30%. Najpopularniejsze w Europie jest jednak finansowanie społecznościowe w modelu bonusowym (42%). Przedsiębiorcy, których pomysł nie wymaga stosunkowo dużych nakładów finansowych, chętnie korzystają z *reward* crowdfundingu, gdyż daje on możliwość zachowania 100% udziałów, oferując za otrzymane środki jedynie nagrody, często o niewspółmiernej wartości. Również *crowdinvesting* cieszy się zainteresowaniem w krajach Europy,

45 skarbonka.alivia.org.pl, www.skarbonka.alivia.org.pl [dostęp: 10.05.2022].

46 helpuj.pl, www.helpuj.pl [dostęp: 10.05.2022].

obejmując 30% tego rynku. W tym przypadku jednak pozyskanie kapitału wiąże się z utratą części udziałów.

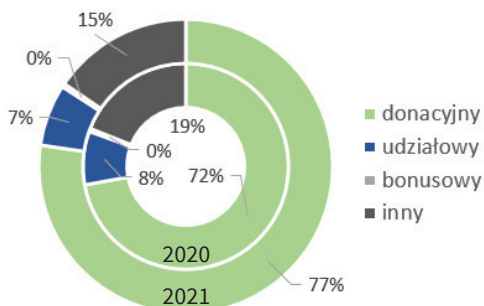
Grupą jednostek, znajdujących się w głównym obszarze zainteresowania poniższych rozważań, są przedsiębiorcy, zarówno ci rozpoczynający działalność, próbujący wdrożyć swój pomysł w życie, jak i ci poszukujący wsparcia w ekspansji lub trudnej sytuacji rynkowej. Crowdfunding dał przedsiębiorstwom dostęp do nowej, wcześniej niedostępnej dla nich puli środków pozwalających na zebranie sumy niezbędnej do urzeczywistnienia konkretnego pomysłu. W zależności od swoich preferencji oraz potrzeb mogą oni korzystać z platform crowdfundingowych działających w różnych modelach. W Polsce (zgodnie z danymi KE) wśród przedsiębiorców popularny był crowdfunding bonusowy, stanowiąc 40% zrealizowanych transakcji. W modelu crowdfundingu dłużnego przeprowadzono 8% transakcji, a w ramach *equity* crowdfundingu, który dotyczy projektów wymagających znacznego zaangażowania finansowego⁴⁷, zainwestowane zostało około 2%. Z biegiem lat proporcja ta uległa jednak zmianie, przez co *crowdinvesting* nabiera coraz większego znaczenia⁴⁸. Dzieje się tak zwłaszcza od 2018 r., głównie za sprawą wprowadzonych zmian legislacyjnych zwiększających próg inwestowania w ramach modelu inwestycyjnego ze 100 tys. euro do 1 mln euro⁴⁹. Brak jest obecnie danych Komisji Europejskiej, które byłyby porównywalne z zaprezentowanymi wynikami badania z 2015 r., jednak jak pokazują dane Statista.com⁵⁰, w latach 2020–2021 crowdfunding udziałowy obejmował około 7–8% inwestycji zrealizowanych na rynku finansowania społecznościowego (tabela 6, wykres 3). Udział inwestycji w ramach portali w modelu bonusowym był zaś w tym okresie znikomy. Warto jednak pamiętać, że niektóre platformy pośredniczą w różnych rodzajach transakcji, wymykając się klasycznym, teoretycznym podziałom.

47 A. Kędzierska-Szczepaniak, K. Szopik-Depczyńska, *Polskie platformy...*, s. 47.

48 A. Kędzierska-Szczepaniak, *Reward-based crowdfunding on the Polish market*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2020, vol. 64, nr 1, s. 93.

49 Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. 2019, poz. 623, tekst jednolity, art. 37a.

50 Statista, *Value of crowdfunding sub-markets in Poland...*



Wykres 3. Struktura sektora crowdfundingu w Polsce w 2020 r. oraz prognoza na 2021 r.

Tabela 6. Wartość rynku crowdfundingu w Polsce w latach 2020–2021 w podziale na modele finansowania (w mln zł)

Model crowdfundingu	2020	2021*
Donacyjny	786	1 572
Udziałowy	92	138
Bonusowy	5	8
Inny	207	315
Ogółem (mln zł)	1 090	2 033

* prognoza

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Statista (2021), *Value of crowdfunding sub-markets in Poland from 2020 to 2021*, CEO Magazyn Polska, February 2021, <https://www.statista.com/statistics/1223906/poland-sub-market-value-of-crowdfunding> [dostęp: 12.12.2021].

2.2. Funkcjonowanie i rozwój crowdfundingu

Poniższe podrozdziały opracowania skupiły się wokół modeli finansowania społecznościowego skierowanych do przedsiębiorców, tj.: crowdfundingu udziałowego, bonusowego i pożyczkowego, oraz ich wersji hybrydowych. Wykluczony zaś został model donacyjny, gdyż w przeważającej większości przypadków jest on wykorzystywany w celu wsparcia osób fizycznych w pozyskaniu środków o charakterze charytatywnym na cele inne niż biznesowe.

2.2.1. Etapy pozyskania środków poprzez crowdfunding

Wydaje się, że crowdfunding jest korzystnym źródłem pozyskania kapitału zwłaszcza przez młodych przedsiębiorców, dysponujących atrakcyjnym pomysłem biznesowym⁵¹. Ogólnie rzecz ujmując, aby uzyskać środki w ramach kampanii crowdfundingowych, należy przejść trzy podstawowe etapy, zanim zrealizuje się swój projekt, tj.⁵²:

- przygotowanie pomysłu,
- przeprowadzenie kampanii i jej prezentacja,
- *post service*, czyli działania podejmowane zaraz po zakończeniu kampanii.

51 K. Kozioł-Nadolna, *Crowdfunding a model otwartych innowacji*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018, s. 99.

52 A. Płoska, *Kobieta z tłumem...*, s. 59.

Ad 1. Właściwe przygotowanie zarówno samego pomysłodawcy, jak i konkretnej prezentacji pomysłu jest kluczowe. Statystyki wskazują, że opracowanie udanej kampanii crowdfundingowej zajmuje średnio 11 dni⁵³. Z punktu widzenia przedsiębiorcy niezwykle ważny jest wybór właściwej platformy finansowania społecznościowego oraz rejestracja na niej. Powinna ona być dobrana zgodnie z oczekiwaniami w stosunku do przyjętego modelu, docelowej grupy odbiorców i poszukiwanej kwoty oraz formy wsparcia⁵⁴, gdyż w znacznej mierze warunkuje to pozyskanie finansowania. Istotne jest również właściwe określenie celu kampanii – jedna z popularnych metod to zaczerpnięta z amerykańskiej armii metoda KISS (*Keep It Stupid Simple* – w wolnym tłumaczeniu z języka ang. „niech to będzie głupio proste”)⁵⁵. Jak wskazuje praktyka, niekonkretny, zawiły lub niezrozumiały cel zbiórki może bowiem odstraszyć potencjalne grono internautów/inwestorów. Na początkowym etapie konieczne jest również podjęcie decyzji dotyczących m.in.: nazwy kampanii, terminu jej zakończenia, oferowanych nagród (w modelu *reward*) lub ilości udziałów (w modelu *equity*) oraz wielkości docelowej kwoty zbiórki⁵⁶. Okazuje się również, że forma prezentacji jest tu niezwykle ważna – międzynarodowe statystyki wskazują bowiem, że ciekawie przygotowane kampanie crowdfundingowe (wykorzystujące np. filmy promocyjne) zarabiają o 105% więcej niż te prezentujące pomysł bez użycia filmów⁵⁷. Istotna okazuje się też staranność przygotowania kampanii⁵⁸ – opis nie może pomijać ważnych elementów, takich jak: dokładne objaśnienie, na czym polega projekt i jaki ma cel, przedstawienie pomysłodawców oraz przewidywanych sposobów wydatkowania zebranych środków. W przypadku crowdfundingu udziałowego kluczowe jest przedstawienie jasnego i przekonującego planu rozwoju spółki, gdyż to często warunkuje pozyskanie inwestora/profesjonalisty. Crowdfunding stanowi niewątpliwie źródło finansowania zwłaszcza dla osób kreatywnych, ponieważ schematyczne prezentacje pomysłu giną w natłoku projektów szukających finansowania. Zanim kampania zostanie otwarta na platformie, jest weryfikowana przez pracowników wybranego przez pomysłodawcę serwisu. W zależności od platformy jej prowadzenie może być darmowe lub odpłatne.

Ad 2. Prezentacja pomysłu, jego właściwa promocja oraz duże zaangażowanie pomysłodawców w całym okresie kampanii są niezwykle ważnymi elementami jej realizacji. Jak podają statystyki, zwłaszcza pierwszy tydzień odgrywa kluczową rolę. Jeżeli bowiem w przeciągu siedmiu dni od pojawienia się kampanii na portalu uda

53 M. Shepard, *Crowdfunding Statistics 2021: Market Size and Growth*, <https://www.fundera.com/resources/crowdfunding-statistics>, 26 [dostęp: 27.03.2022].

54 P. Pieńkosz, *Pieniądze dla firm*, cz. 2, *Na start i rozwój*, Infor Biznes dla „Dziennik Gazeta Prawna”, luty 2015, s. 62–66.

55 A. Płoska, *Kobieta z tłumy...*, s. 70.

56 A. Brunello, *Crowdfunding. Podręcznik...*, s. 132–138.

57 M. Shepard, *Crowdfunding Statistics...*

58 P. Pieńkosz, E. Bednarz, *Pieniądze na start...*, s. 59.

się zebrać 30% jej finansowego celu, istnieją duże szanse na jej ukończenie⁵⁹. Niemniej jednak cały okres trwania kampanii wymaga od pomysłodawcy aktywności we wspieraniu (regularnie odpowiadając na pytania i komentarze na platformie itp.) i promowaniu swojej zbiórki. Pomysłodawca, aby osiągnąć cel, musi bowiem nie tylko odpowiednio przedstawić swój projekt w internecie, ale również umiejętnie „podsycać” zainteresowania internautów. Do promocji wykorzystuje się zazwyczaj popularne portale społecznościowe, np. Facebook, Twitter, Instagram, Pinterest, a także narzędzia takie jak YouTube czy Google+⁶⁰, a jeżeli projekt jest ciekawy, to staje się niekiedy przedmiotem zainteresowania lokalnych mediów. Badania pokazują, że kampanie regularnie informujące obserwujących o postępach zbierają o 126% więcej środków niż te funkcjonujące bez aktualizacji. Skuteczny administrator kampanii publikuje aktualne informacje średnio cztery razy w trakcie swojej kampanii, która zazwyczaj trwa około dziewięciu tygodni⁶¹. Statystyki pokazują również, że najwięcej środków finansowych zbiera się na początku oraz na końcu kampanii. Aby kampania zakończyła się pozytywnym wynikiem, pomysłodawcy niekiedy starają się nasycić ją przykładowo atmosferą zabawy⁶². Jak wskazują wyniki osiągnięte za pośrednictwem wielu doświadczonych platform, internauci chętniej finansują projekty pobudzające ich emocjonalnie.

Ad 3. *Post service* jest ostatnim, ale równie ważnym etapem działania crowdfundingu. Są to wszelkie działania podejmowane bezpośrednio po zakończeniu kampanii zarówno przez portal, jak i samych pomysłodawców. Tu następuje rozliczenie projektu – finalnie rozstrzyga się, czy kampania została zakończona powodzeniem, zgodnie z założeniami przyjętego modelu crowdfundingu i określonej formuły finansowania. Różne serwisy stosują odmienne formuły, tj.:

- „Wszystko albo nic” (z języka angielskiego *all or nothing*), np. WspieramTo.pl, PolakPotrafi.pl, gdzie zebrana kwota trafia do pomysłodawcy jedynie w przypadku zgromadzenia całości docelowego kapitału; nieosiągnięcie deklarowanego celu finansowego oznacza zatem automatycznie, że projekt nie zostanie zrealizowany, a wspierający otrzymają zwrot swoich wpłat⁶³, za co w tym przypadku zazwyczaj odpowiada portal; na niektórych platformach wykorzystywane jest pośrednie rozwiązanie, w ramach którego pomysłodawca w celu zebrania docelowej kwoty może przedłużyć okres zbiórki na platformie na wcześniej ustalonych z serwisem zasadach⁶⁴,

59 M. Shepard, *Crowdfunding Statistics...* [dostęp: 7.05.2022].

60 A. Brunello, *Crowdfunding. Podręcznik...*, s. 176–188.

61 M. Shepard, *Crowdfunding Statistics...* [dostęp: 27.03.2022].

62 A. Brunello, *Crowdfunding. Podręcznik...*, s. 174.

63 PolakPotrafi.pl, <https://polakpotrafi.pl/czym-jest-polak-potrafi> [dostęp: 7.05.2022].

64 A. Szopa, *Charakterystyka modeli i platform crowdfundingowych w Polsce*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce...*, s. 37.

- „Bierzesz, ile zbierzesz” (z języka angielskiego *take it all*) to tzw. *flexible funding*, np. Zrzuka.pl, OdpalProjekt.pl, które pozwala na kapitalizację niezależnie od poziomu zbiórki; tu nawet nie następuje zwrot, gdy poziom realizacji celu nie pozwala na wdrożenie choćby części planu realizacji pomysłu; to rozwiązanie premiuje głównie pomysł oraz wysiłek autora, niezależnie od finalnego wyniku całej kampanii⁶⁵; ta formuła finansowania funkcjonuje zgodnie z założeniem, że dokładne oszacowanie ilości potrzebnego kapitału w fazie tworzenia projektu może nastęczać nie lada trudności, zwłaszcza niedoświadczonym pomysłodawcom, co więcej, ma ono za zadanie zabezpieczać przed marnotrawstwem czasu oraz pracy projektodawców, a także potencjału społeczności wspierających⁶⁶,
- formuła hybrydowa łącząca poprzednie dwie metody finansowania (np. WspólnyProjekt.pl); w ramach tego rozwiązania, poza docelową sumą kampanii, określana jest również minimalna kwota pozwalająca na sfinalizowanie projektu (np. na poziomie 70–80% planowanego celu); w przypadku jej przekroczenia realizacja pomysłu odbywa się na zasadach „bierzesz, ile zbierzesz”, a nieosiągnięcie wskazanego progu uruchamia formułę „wszystko albo nic”, co obliguje pomysłodawcę do zwrotu środków⁶⁷.

Po zamknięciu oferty w sytuacji, gdy wpłacającym, w zależności od wybranej formy crowdfundingu, przyrzczone były udziały w projekcie (crowdfunding inwestycyjny) lub nagrody (crowdfunding bonusowy), konieczna jest realizacja obietnic złożonych podczas kampanii. W przypadku crowdfundingu udziałowego następuje formalne, prawne przekazanie udziałów inwestorom, choć zazwyczaj w pierwszej kolejności udziały trafiają do właściciela platformy, który obejmuje je w imieniu inwestorów dokonujących wpłat w ramach kampanii (ma to miejsce np. w przypadku FindFunds.pl gdzie Find Funds sp. z o.o. obejmuje udziały). Następnie, po zarejestrowaniu podwyższenia kapitału w Krajowym Rejestrze Sądowym, serwis przenosi udziały na inwestora.

Nie można zapomnieć również o rozliczeniu podatkowym, które zależy od przyjętego modelu crowdfundingu, formy i kwoty wpłat oraz osobowości lub formy organizacyjno-prawnej pomysłodawcy. Tak w przypadku projektów nieudziałowych i niekomercyjnych (w ramach modelu crowdfundingu donacyjnego), gdzie pomysłodawcą jest osoba fizyczna, środki traktowane są zazwyczaj jak darowizna, zastosowanie ma tu zatem podatek od spadków i darowizn w grupie trzeciej, gdzie występuje konieczność uiszczenia podatku przy przekroczeniu kwoty 4902 zł od jednego darczyńcy⁶⁸. W takiej sytuacji osoba fizyczna nie będzie musiała otrzymanej kwoty wykazywać jako dochodu w danym okresie i rozliczać od niej podatku dochodowego (przychód opodatkowany podatkiem od spadków i darowizn nie podlega

65 A. Brunello, *Crowdfunding. Podręcznik...*, s. 42.

66 OdpalProjekt.pl, <https://odpalprojekt.pl/pomoc/bierzesz-ile-zbierzesz> [dostęp: 12.05.2022].

67 A. Bęczkowski, *Przewodnik po polskich platformach crowdfundingowych*, <https://wethecrowd.pl/przewodnik-platformy-crowdfunding> [dostęp: 12.05.2022].

68 Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn, Dz.U. 2021, poz. 1043, art. 9.

bowiem opodatkowaniu podatkiem dochodowym⁶⁹). Jeżeli kampania prowadzona jest przez osoby prawne, nabiera zazwyczaj charakteru komercyjnego i konieczne staje się rozliczenie podatku dochodowego od osób prawnych⁷⁰. Wyjątek stanowią będą podmioty zwolnione z tego obowiązku, które mają za cel statutowy np. działalność naukową, oświatową, kulturalną, dobroczynną, rehabilitację zawodową itp. (zgodnie z przepisami ustawy) i na te cele przeznaczyły zebrane środki⁷¹. Z kolei w kampaniach prowadzonych w modelu bonusowym na zasadzie przedsprzedaży (przez osoby prowadzące działalność gospodarczą), poza podatkiem dochodowym, pamiętać należy również o podatku od towarów i usług. Obowiązek podatkowy powstaje tu zasadniczo w przypadku (i momencie) wydania towaru lub dostarczenia usługi⁷². Jeżeli przedsiębiorca ma wątpliwości co do rozliczenia podatkowego, powinien skierować zapytanie indywidualne do urzędu skarbowego.

2.2.2. Korzyści i koszty finansowania społecznościowego dla przedsiębiorstw

Crowdfunding przeprowadzany za pośrednictwem przeznaczonych do tego platform ma wiele zalet z perspektywy pomysłodawcy. Jak wskazują badania, nie tylko łatwość i szybkość pozyskania kapitału pieniężnego stanowią zachętę dla przedsiębiorców do korzystania z finansowania społecznościowego. Jako silne motywy działają również np. chęć zaprezentowania swojego pomysłu szerszej społeczności oraz promocja produktu lub usługi⁷³. Korzyści płynące z wykorzystania crowdfundingu zaprezentowano poniżej, a są to m.in.:

- **finansowanie we wczesnych fazach rozwoju projektu** – w początkowych etapach rozwoju przedsięwzięcia trudno jest oszacować jego przyszłe wyniki finansowe, stąd też zdobycie środków na jego realizację jest również problematyczne; crowdfunding umożliwia pozyskanie finansowania właśnie wtedy, kiedy jeszcze trudno o konkretne zyski z inwestycji⁷⁴; co więcej, w porównaniu

69 D. Mączyński, *Glosa do wyroku NSA z dnia 19 czerwca 2015 r.*, II FSK 1216/13, System Informacji Prawnej LEX.

70 D. Gibasiewicz, *Podatkowe aspekty crowdfundingu w Polsce*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce...*, s. 148–149.

71 Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, Dz.U. 2016, poz. 1888 z późn. zm., art. 17.

72 Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług, Dz.U. 2017, poz. 1221 z późn. zm., art. 19.

73 K. Golonka, *Człowiek czy pieniądze – transformacja koncepcji crowdfundingu*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce...*, s. 220–221.

74 T. Pasiach, *Spółki, które pozyskały kasę w ramach crowdfundingu. Ile z nich rozpoczęło przygodę z giełdą?* Raport crowdfundingowy 2020, <https://www.fxmag.pl/arttykul/spolki-ktore-pozyskaly-kase-w-ramach-crowdfundingu-ile-z-nich-rozpoczelo-przygode-z-gielda-raport-crowdfundingowy> [dostęp: 11.04.2022].

z tradycyjnymi metodami pozyskania kapitału daje on dostęp do różnorodnych i elastycznych źródeł finansowania, generowanych od niemal niepoliczalnego zbioru potencjalnych inwestorów⁷⁵,

- **prostota i szybkość pozyskania środków** – procedura zgłaszania kampanii jest stosunkowo prosta i intuicyjna, ponadto serwisy udzielają wszelkich informacji oraz pomocy niezbędnej do właściwej prezentacji i obsługi kampanii; portale przejmują również wiele obowiązków formalnych (np. umowy z serwisami płatności, zwrot środków w przypadku niepełnej realizacji celu w modelu finansowania „wszystko albo nic”), dając tym samym pomysłodawcom szansę na skupienie się na własnym projekcie; inicjatorzy omijają skomplikowane i czasochłonne procedury, przez które musieliby przejść, gdyby ubiegali się np. o środki w ramach finansowania unijnego, ministerialnego⁷⁶, wsparcia w ramach kredytu czy pożyczki, czy też pozyskania środków z emisji publicznej,
- **ułatwienie pozyskania kolejnych źródeł finansowania**⁷⁷ – udana kampania crowdfundingowa, a następnie realizacja założonych w niej celów są doskonałym podłożem do ubiegania się o dalsze wsparcie finansowe zarówno poprzez crowdfunding, jak i z innych źródeł⁷⁸ (np. od aniołów biznesu, funduszy Venture Capital czy klasycznych dostawców zewnętrznych źródeł finansowania jak banki komercyjne); poprzez kolejne kampanie spółka bowiem stopniowo zwiększa swoją wycenę, co w przyszłości może stanowić cenny argument dla inwestorów, potwierdzający, że dana jednostka jest pozytywnie odbierana przez rynek i warto ją dokapitalizować; crowdfunding jest niekiedy przyrównywany do papierka lakmusowego, gdyż – podobnie jak on – pozwala stosunkowo niskim kosztem sprawdzić poziom zainteresowania rynku⁷⁹,
- **walidacja pomysłu** – za pośrednictwem kampanii spółka może zweryfikować, czy rynek wycenia ją zgodnie z zakładanymi prognozami oraz jak produkty lub usługi są odbierane przez potencjalnych konsumentów reprezentowanych przez grono internautów; atut stanowi tu zwłaszcza możliwość zwalidowania swojego biznesu na bardzo wczesnym jego etapie, bez ponoszenia znacznego ryzyka finansowego; jeśli pomysłodawcom nie uda się zdobyć zainteresowania inwestorów w tej fazie, jest to dla spółki ważna informacja zwrotna; warto tu również wspomnieć o możliwości współtworzenia produktu przez internautów za pomocą bezpośredniego kontaktu z wykorzystaniem portalu⁸⁰,

75 R. Wosiek, *Nowoczesne usługi finansowe. Social lending w sektorze przedsiębiorstw*, [w:] A. Plużyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce...*, s. 310.

76 B.F. Malinowski, M. Gietzak, *Crowdfunding. Zrealizuj swój pomysł ze wsparciem cyfrowego tłumu*, Wydawnictwo HELION, Gliwice 2015, s. 27.

77 A. Płoska, *Kobieta z tłumu...*, s. 37.

78 L. Warda, *Crowdfunding udziałowy – Inwestycje przyszłości?*, <https://goldenmark.com/pl/mysaver/crowdfunding-udzialowy-inwestycje-przyszlosci> [dostęp: 19.05.2022].

79 T. Pasiach, *Spółki, które pozyskały kasę w ramach crowdfundingu...*

80 K. Koziol-Nadolna, *Crowdfunding a model otwartej innowacji*, s. 99.

- **uwiarygodnienie projektu** – serwisy posiadają już pewną reputację w związku z wprowadzanymi procedurami weryfikacji zarówno pomysłodawców, projektów, jak i metod płatności; w ekonomii społecznej reputacja jest porównywalna do waluty wymiennej⁸¹,
- **szerokie grono odbiorców** – każdy serwis ma już swoją określoną pulę użytkowników, którzy stanowią potencjalne grono zainteresowanych, ponadto niektóre portale, funkcjonujące na rynku dłużej, poprzez swoją rozpoznawalność trafiają do szerszej grupy internautów, co daje szansę dotarcia z pomysłem do młodego, cyfrowego pokolenia⁸²; grono to jest jednak bardzo zróżnicowane, mogą je stanowić np. fani (w przypadku gier komputerowych, sportu, muzyki), smakosze oraz ekoamatorzy (w branży spożywczej) czy też entuzjaści innowacyjnych pomysłów, którzy są gotowi zaryzykować swoje wolne środki; również inwestorzy profesjonalni chętnie rejestrują się na portalach (zwłaszcza w modelu udziałowym), gdyż zapewnia im to dostęp do aktualnych, ciekawych i perspektywicznych projektów zebranych w jednym miejscu,
- **reklama** – crowdfunding to przede wszystkim potężne narzędzie marketingowe i promocyjne, pozwalające dotrzeć z produktem bądź usługą do szerokiego grona potencjalnych klientów; dobrze skonstruowana kampania zapewnia jednostce rozgłos, a każdy inwestor staje się niejako automatycznie potencjalnym ambasadorem pomysłu (działa tu zatem tzw. marketing szeptany)⁸³; tworząc pozytywny szum wokół danego projektu (z języka angielskiego *buzz*), zatacza on coraz szersze kręgi w cyfrowym „tłumie”⁸⁴,
- **gotowa infrastruktura** – szablony zaproponowane przez serwisy są pomocne w budowie właściwego opisu projektu oraz ułatwiają jego efektywną prezentację; pomysłodawca może skorzystać z *know-how* serwisów i bazować na wypracowanych przez nie rozwiązaniach, co przyspiesza znacznie proces tworzenia projektu kampanii,
- **pomoc serwisu** – za terminarz, dostępność metod płatności czy rozliczenie wpłat na daną kampanię odpowiada platforma; przedsiębiorca może zatem skupić się na promocji swojego pomysłu; dodatkowo wiele serwisów oferuje inne wspierające usługi, zgodnie z cennikiem,
- **znikome ryzyko finansowe (lub wręcz jego brak) z perspektywy przedsiębiorcy** – spółka, która decyduje się na przeprowadzenie kampanii, nie jest w zasadzie narażona na żadne ryzyka finansowe; ewentualnym kosztem może być konieczność zapłaty prowizji lub innych opłat serwisu, jednak są one naliczane zazwyczaj dopiero w przypadku powodzenia zbiórki; niepowodzenie

81 A. Brunello, *Crowdfunding. Podręcznik...*, s. 110–111.

82 A.E. Waszkiewicz, *Crowdfunding jako odpowiedź na potrzeby sektora MŚP w Polsce*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce...*, s. 166.

83 A. Płoska, *Kobieta z tłumem...*, s. 36.

84 B.F. Malinowski, M. Gietzak, *Crowdfunding...*, s. 30.

kampanii nie musi zatem przysparzać pomysłodawcy kosztów, a stanowi może atut w postaci pozyskania informacji zwrotnej z rynku, co umożliwia wprowadzenie modyfikacji swojego pomysłu bez ponoszenia dodatkowych kosztów jego walidacji.

Warto również podkreślić, że dla wielu firm crowdfunding stanowi atrakcyjną alternatywę w stosunku do pozyskania kapitału za pośrednictwem Giełdy Papierów Wartościowych. Ten rodzaj finansowania nie wymaga bowiem od nich spełnienia wielu wymogów formalnych i poniesienia stosunkowo wysokich kosztów, jak dzieje się to w przypadku oferty publicznej (IPO). W ramach emisji społecznościowego finansowania udziałowego jednostka pozyskująca środki nie musi publikować prospektu emisyjnego ani memorandum informacyjnego⁸⁵.

Podsumowując, można zatem stwierdzić, że dzięki pojawieniu się crowdfundingu przedsiębiorcy w Polsce, zwłaszcza z sektora MMSp, otrzymali dostęp do nowego, atrakcyjnego źródła finansowania. Jest ono tym bardziej korzystne, że w przeciwieństwie do klasycznych form pozyskania kapitału zewnętrznego (w postaci kredytu czy pożyczki) finansowanie społecznościowe stanowi swego rodzaju promocję projektu, kreuje ambasadorów kampanii oraz pośredniczy w nawiązaniu kontaktów z osobami zainteresowanymi danym biznesem. Co więcej, finansowanie społecznościowe realizowane za pośrednictwem platform internetowych pozwala im też na zweryfikowanie zasadności realizacji swojego pomysłu, ponieważ zarówno zainteresowanie „tłumu” kampanią, jak i jego brak są swoistą odpowiedzią zwrotną z rynku. Jeśli dany projekt cieszył się dużą popularnością i udało się go następnie zrealizować, to stanowi istotną przesłankę dla kolejnych potencjalnych inwestorów, aby dokapitalizować przedsiębiorstwo w przyszłości.

Oczywiście, jak każde rozwiązanie, również finansowanie społecznościowe ma pewne wady. Są to np.:

- **koszt przeprowadzenia kampanii** – większość portali pobiera tzw. *success fee*, czyli kilkuprocentową prowizję, zazwyczaj ma to miejsce jedynie w przypadku kampanii zakończonych powodzeniem; to jednorazowa opłata, którą spółka ponosi dopiero po zamknięciu kampanii z sukcesem, jest ona potrącana bezpośrednio z zebranych środków przed przekazaniem ich spółce; należy jednak pamiętać, że każdy rodzaj finansowania wiąże się z koniecznością poniesienia określonego kosztu jego pozyskania; przedsiębiorca, zanim podejmie decyzję o pozyskaniu kapitału w określonej formie, powinien zawsze zweryfikować związane z nim koszty; dodatkowym kosztem kampanii mogą być również wydatki na marketing pomysłu; na platformach dostępne są często różnego rodzaju usługi promocyjne, jednak większość z nich jest dodatkowo płatna, podczas gdy w przypadku profesjonalnych instytucji otrzymuje się je w pakiecie⁸⁶,

85 T. Pasiach, *Spółki, które pozyskały kasę w ramach crowdfundingu...*

86 K. Koziol-Nadolna, *Crowdfunding a model otwartej innowacji*, s. 99.

- **konieczność odstąpienia części udziałów (w przypadku crowdfingu)** – zgodnie z założeniem *equity* crowdfundingu, pomysłodawcy pozbywają się części udziałów, jednakże to sama spółka decyduje, jaki procent w podwyższonym kapitale zakładowym zaoferuje swoim inwestorom; w praktyce jest to zazwyczaj niewielki udział, w związku z czym wspólnicy nie muszą obawiać się ewentualnej utraty kontroli nad jednostką,
- **forma spółki kapitałowej (w przypadku crowdfingu)** – serwisy działające w modelu crowdfundingu udziałowego, w związku ze specyfiką tej formy finansowania społecznościowego, wymuszają na pomysłodawcach odpowiednią strukturę organizacyjno-prawną, tj. formę spółki z ograniczoną odpowiedzialnością lub spółki akcyjnej⁸⁷; jest to niezbędny element uprawniający jednostkę do skorzystania z crowdfundingu udziałowego na platformie,
- **rosnąca konkurencja** – wzrastająca liczba portali oraz prezentowanych na nich projektów powoduje, że zebranie finansowania na konkretny pomysł staje się coraz trudniejsze; kładzie się zatem coraz większy nacisk na oryginalność i wyjątkowość projektu; kampania musi się wyróżniać na tle pozostałych pomysłów, aby przyciągnąć uwagę inwestorów,
- **duża zmienność segmentu** – powstaje wiele platform, ale część z nich stonkowo szybko przestaje istnieć⁸⁸ (jak np. Fans4Club.pl); wybór odpowiedniego serwisu jest zatem niezwykle ważny dla pomysłodawcy, gdyż prezentacja na niewłaściwej platformie może wiązać się z niemożnością realizacji pomysłu,
- **ryzyko plagiatu lub kradzieży pomysłu** – podstawowym elementem crowdfundingu jest dzielenie się swoją wizją lub pomysłem na biznes, gdyż odgrywa to kluczową rolę w procesie pozyskiwania finansowania; w związku z tym, że projekty są publiczne i może się z nimi zapoznać każdy internauta, nie ma możliwości całkowitego wyeliminowania ryzyka, że ktoś zainspiruje się danym pomysłem lub wręcz go powieli⁸⁹; problem ten występuje zwłaszcza w obliczu braku formalnych, prawnych obostrzeń w tym zakresie, zabezpieczających pomysłodawców; serwisy z czasem zaczęły odstępować od wymogów udostępniania w kampanii bardzo szczegółowych informacji na temat prezentowanego biznesu, co z kolei uderzyło bezpośrednio w interesy inwestorów, narażając ich na nadmierne ryzyko inwestycyjne w związku z niedostateczną informacją na temat kampanii; UE podjęła działania legislacyjne w tym zakresie (szerzej w podrozdziale 1.3.1).

Należy również podkreślić jeden niezwykle istotny fakt, o którym niekiedy pomysłodawcy zdają się zapominać, a mianowicie to, że finansowanie społecznościowe nie gwarantuje sukcesu. Statystyki wskazują, że średnio około 40% kampanii dochodzi

87 FindFunds.pl, <https://findfunds.pl/faq> [dostęp: 9.05.2022].

88 D.T. Dziuba, *Wstęp do ekonomiki crowdfundingu...*, s. 23.

89 A. Płoska, *Kobieta z tłumem...*, s. 41.

do skutku⁹⁰ – oczywiście odsetek ten różni się pomiędzy portalami, gdyż wpływ ma na to wiele czynników, w tym obrany przez serwis model crowdfundingu czy też przyjęta formuła finansowania.

2.3. Rynek crowdfundingu w Polsce w kontekście finansowania potrzeb przedsiębiorstw

Punktem wyjścia do rozważań w ramach niniejszego podrozdziału stały się indywidualnie zgromadzone przez autorkę dane pochodzące z analizowanych aktywnych platform crowdfundingowych w Polsce (oraz od niektórych biur badanych serwisów⁹¹) o charakterze udziałowym, bonusowym i pożyczkowym (w których crowdfunding jest funkcją jedyną lub dominującą). Z analiz wykluczono platformy nieaktywne lub archiwalne. Przeprowadzone badanie serwisów obejmowało m.in.: wielkość kwot pozyskanych za pośrednictwem platform, preferowane formuły finansowania, związane z nimi koszty, rodzaje wspieranych projektów itp. Dla modelu udziałowego i bonusowego zostało ono zrealizowane w okresach⁹²: październik 2019, maj 2021⁹³ oraz maj 2022, przy czym wcześniejsze zbiory danych stanowią jedynie bazę do porównań. W ramach proponowanej metodyki badania dokonano kolejno: identyfikacji aktywnych platform crowdfundingowych spośród ogółu powstałych portali w ostatnim piętnastoleciu w Polsce, klasyfikacji platform zgodnie z przyjętą typologią, pozyskania danych dla poszczególnych analizowanych portali, wyliczenia statystyk dla uzyskanych danych oraz przeprowadzenia analiz porównawczych w stosunku do wyników uzyskanych we wcześniejszym zestawieniu. Lokalizację platform uzyskano za pomocą analizy zasobów sieciowych oraz poprzez weryfikację zestawienia w ramach pozycji *Ekonomika Crowdfundingu. Zarys problematyki badawczej*⁹⁴ oraz *Wstęp do ekonomiki crowdfundingu. Modele finansowania społecznościowego*⁹⁵ D.T. Dziuby. W niektórych przypadkach, w związku z niemożnością pozyskania pełnych danych, dokonano szacunków własnych.

90 B.F. Malinowski, M. Gietzak, *Crowdfunding...*, s. 32.

91 Dane uzyskane od biura Zrzutka.pl dnia 9 czerwca 2021 r.

92 Badanie przeprowadzone we wskazanych okresach obejmowało niekiedy nieco inną pulę weryfikowanych platform, nie wszędzie zatem są dostępne pełne dane do porównań.

93 Patrz szerzej: E. Grzegorzczak, *Crowdfunding udziałowy w Polsce*, [w:] M. Adamczyk, M. Siekiera, M. Lubicz Miszewski (red.), *Europa Środkowa i Wschodnia. Dekady Wolności – czas przemian. Społeczno-gospodarcze aspekty przemian w Europie Środkowej i Wschodniej przed i po 1989 roku*, FNCE, Poznań 2021, s. 256.

94 Patrz szerzej: D.T. Dziuba, *Ekonomika crowdfundingu. Zarys problematyki badawczej*, Wydawnictwo Difin, Warszawa 2015, s. 114–212.

95 Patrz szerzej: D.T. Dziuba, *Wstęp do ekonomiki crowdfundingu*, s. 126–166.

2.3.1. Crowdfunding udziałowy oraz rozwój platform funkcjonujących w tym modelu

Crowdfunding udziałowy, zwany również crowdfundingiem inwestycyjnym lub crowdfundowaniem, to zasadniczo forma zakupu akcji lub udziałów w spółkach na określonych zasadach⁹⁶, charakterystycznych dla finansowania społecznoścowego. Oznacza to, że wkład finansowy wniesiony przez inwestora zgodnie z ofertą danej kampanii związany jest z uzyskaniem przez niego określonej liczby udziałów lub akcji emitenta. Do skorzystania z crowdfundingu w modelu udziałowym niezbędne okazuje się funkcjonowanie przedsiębiorstwa w formie spółki, np. z o.o. lub SA. Stanowi to (zwłaszcza forma spółki akcyjnej) znaczne ograniczenie dla jednostek z segmentu mikrofirm⁹⁷. Co więcej, korzystanie z pośrednictwa serwisów crowdfundingu wiąże się z koniecznością poniesienia przez pomysłodawcę opłat lub prowizji. Wynoszą one zazwyczaj kilka procent zgromadzonego kapitału i mogą się różnić pomiędzy platformami⁹⁸.

Platformy crowdfundingu udziałowego, pomimo wskazanych ograniczeń, są odpowiedzią na istniejącą nadal lukę kapitałową w obszarze finansowania innowacyjnych pomysłów młodych i dynamicznych przedsiębiorców. Jednocześnie stanowią przestrzeń wstępnej weryfikacji rynkowej projektu z pomocą społeczności *online* pod kątem sensowności i zasadności jego realizacji. Pozwalają również oszacować potencjalny poziom zapotrzebowania na dany produkt lub usługę, a co za tym idzie – wielkość zbytu w przypadku realizacji celu kampanii. Należy bowiem pamiętać, że w skład społeczności platform działających w modelu udziałowym wchodzi zarówno doświadczeni inwestorzy, jak i zwykli internauci – potencjalni nabywcy dobra/usługi.

W przypadku crowdfundingu docelowe kwoty projektów są zazwyczaj wyższe niż przy *crowdfundingu* bonusowym, co wiąże się z wyższymi progami wejścia w inwestycję. Istotny staje się zatem element ryzyka inwestycyjnego. Dla zabezpieczenia interesów inwestorów znaczna większość serwisów crowdfundingowych w modelu udziałowym korzysta z formuły „wszystko albo nic”⁹⁹, która zakłada, że w przypadku nieosiągnięcia minimum 100% planowanego celu kampanii środki zebrane na portalu są zwracane inwestorom. Według danych (zgodnych ze standardem Ogólnopolskiego Badania Inwestorów OBI), grupa inwestorów wpłacających największe kwoty w ramach crowdfundingu to osoby w wieku 36–55 lat (67%). Młodszy inwestorzy (w przedziale 26–35 lat) stanowią 23%, a najmłodszy (tj. 18–25 lat) to jedynie 3%. Nie

96 N. Rose, *Equity Crowdfunding. The Complete Guide...*, s. 25.

97 P. Pieńkosz, E. Bednarz, *Pieniądze na start...*, s. 64.

98 *Ranking polskich platform crowdfundingowych*, <http://www.egospodarka.pl/art/galeria/152183,Koszty-zbiorek-pienieznych,2,39,1.html> [dostęp: 27.03.2022].

99 Formuły finansowania wykorzystywane przez portale omówione zostały dokładniej w części pierwszej opracowania poświęconej definicji i rodzajom crowdfundingu.

powinna dziwić niewielka ilość osób do 25. roku życia, biorąc pod uwagę ich ograniczone środki finansowe, inne priorytety wydatkowe dominujące wśród studentów oraz stosunkowo wysoki próg wejścia w inwestycję. Niemniej jednak, pozyskanie tej grupy młodych inwestorów z pewnością stanie się misją branży¹⁰⁰. W celu uatrakcyjnienia oferty, a przez to zachęcenia inwestorów do wsparcia kampanii, pomysłodawcy niekiedy do oferowanych pakietów akcji proponują dodatkowe bonusy. Mamy do czynienia wtedy z modelem hybrydowym, udziałowo-bonusowym.

W Polsce portale *crowdinvestingu* funkcjonują od około 10 lat. Od 2012 r. istnieje również Polskie Towarzystwo Crowdfundingu, którego celem jest promowanie idei finansowania społecznościowego oraz dążenie do poprawy legislacji w zakresie ustawodawstwa obejmującego swym zasięgiem omawiany rynek. Przełomowym momentem dla rozwoju crowdfundingu był rok 2018. Za sprawą rozporządzeń Parlamentu Europejskiego oraz Rady Unii Europejskiej (2017/1129¹⁰¹ oraz 2018/0048¹⁰²) musiały ulec zmianie lokalne, polskie przepisy dotyczące funkcjonowania tego sektora. Pojawiła się zatem ustawa o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi¹⁰³, zgodnie z którą od kwietnia 2018 r. limit emisji niewymagający przygotowania prospektu oraz memorandum emisji akcji w Polsce został dziesięciokrotnie zwiększony – ze 100 tys. euro do 1 mln euro (tj. około 4,69 mln zł¹⁰⁴). Do tej pory spółki, dla których tradycyjna emisja akcji była nieuzasadniona ekonomicznie, a które jednocześnie nie mogły liczyć na kredyt bankowy, miały ograniczone możliwości rozwoju. Obecnie poza wsparciem finansowym ze strony przyjaciół i rodziny, aniołów biznesu oraz funduszy *venture capital* mogą dodatkowo korzystać z *crowdfundingu* udziałowego. Co więcej, finansowanie w tej formie umożliwia uzyskanie atrakcyjnych wycen, a więc pozyskanie kapitału przy niewielkim rozproszeniu akcji. Podniesienie wspomnianego limitu do kwoty ponad 4 mln zł dla *crowdfundingu* inwestycyjnego otworzyło zatem spółkom dodatkową możliwość stosunkowo atrakcyjnego finansowania¹⁰⁵. Wpływ zmian został bardzo pozytywnie przyjęty przez rynek *crowdinvestingu*. Analiza wartości środków zainteresowanych

100 G. Uryniuk, *To nie młodzi rządzą w crowdfundingu*, 2022, <https://www.parkiet.com/crowdfunding/art19337461-to-nie-mlodzi-rzadza-w-crowdfundingu> [dostęp: 11.04.2022].

101 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE, pkt (13).

102 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2018/0048 w sprawie europejskich dostawców usług w zakresie finansowania społecznościowego dla przedsiębiorstw z dnia 8 marca 2018 r., pkt (12).

103 Ustawa z dnia 1 marca 2018 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. 2018, poz. 685, art. 10 oraz Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. 2019, poz. 623, tekst jednolity, art. 7.

104 Zgodnie z wartością kursu euro na dzień 27 marca 2022 r.

105 E. Grzegorzczak, *Crowdfunding udziałowy w Polsce*, s. 259.

w ramach tego modelu w 2019 r. w Polsce dla pięciu wybranych portali *crowdinvestingu* wykazała ponad jedenastokrotny wzrost w stosunku do roku poprzedniego (z około 3 mln zł do prawie 35 mln zł). W następnym roku uległa jeszcze niespełna potrojeniu, osiągając wartość ponad 88 mln zł¹⁰⁶.

Unia Europejska doceniła rolę finansowania społecznościowego jako alternatywnego sposobu na dofinansowanie zwłaszcza start-upów oraz jednostek z sektora mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw. Co więcej, jej rosnąca popularność w pewnym stopniu wynika właśnie z promocji tego zjawiska przez oficjalne agendy UE oraz ciągłe prace legislacyjne¹⁰⁷. Z końcem 2021 r. w UE weszła w życie kolejna zmiana prawna, obejmująca swoim zasięgiem zarówno crowdfunding udziałowy, jak i pożyczkowy, tj. Rozporządzenie 2020/1503¹⁰⁸. Zgodnie z nowymi przepisami, ponownie podniesiony został limit emisji bezprospektowej do kwoty 5 mln euro (choć do 9 listopada 2023 r. próg ten będzie utrzymywał się na niższym poziomie 2,5 mln euro). Wprowadzone rozporządzeniem zmiany dążą również do profesjonalizacji sektora *crowdinvestingu* i *crowdlendingu*, kładąc silny nacisk na ochronę inwestorów zarówno w obszarze formalnym, jak i informacyjnym. Nowa regulacja przewiduje nadzór właściwych organów krajowych nad wskazanymi sektorami oraz wprowadza jednolite zasady udzielania im zezwoleń na świadczenie usług crowdfundingowych w modelu pożyczkowym i inwestycyjnym. Na portale i platformy działające w Polsce nakłada zatem obowiązek posiadania odpowiedniej licencji, co uzależnia je od Komisji Nadzoru Finansowego. Oznacza to, że jednostki te traktowane będą tak jak inne instytucje finansowe, np. banki. Co więcej, to na platformie ma ciążyć obowiązek sprawdzenia, czy pomysłodawca jest godny zaufania – w tym celu może ona przeprowadzić np. wstępny test wiedzy, zbadać adekwatność oferty czy też zweryfikować kluczowe informacje inwestycyjne¹⁰⁹. Poszerzono również obowiązki informacyjne – platformy mają być zobowiązane do przekazywania potencjalnym inwestorom kluczowych informacji inwestycyjnych zawierających m.in. prezentację głównych ryzyk projektu¹¹⁰.

106 M. Samotyka, *Polski crowdfunding udziałowy i jego ocena w 2021 roku*, <https://inwestomat.eu/polski-crowdfunding-udzialowy> [dostęp: 25.03.2022].

107 M. Frańczuk, *Instytucja crowdfundingu w świetle unijnych i polskich regulacji prawnych*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce...*, s. 138.

108 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937, pkt (16) i (17).

109 Kancelaria Oniszczuk & Associates, *Platformy crowdfundingowe będą podlegać pod KNF; zbiórki internetowe czeka rewolucja?*, 2021, <https://alebank.pl/platformy-crowdfundingowe-beda-podlegac-pod-knf-zbiorki-internetowe-czeka-rewolucja> [dostęp: 27.03.2022].

110 M. Staniszewski, *Crowdfunding – nowelizacja przepisów. Co uległo zmianie?*, Kancelaria Prawna Staniszewski i wspólnicy, 2021, <https://rpms.pl/crowdfunding-nowe-przepisy-co-uleglo-zmianie> [dostęp: 29.03.2022].

Analizując crowdfunding udziałowy, nie sposób pominąć aspekt ryzyka, jakie dotyka przede wszystkim inwestorów, którzy stawiają do dyspozycji własne środki w zamian za udziały w podwyższonym kapitale zakładowym spółki. Obejmując udziały w spółce, czynią to w celach inwestycyjnych, zakładając przyszłe zyski z realizacji pomysłu finansowanego w ramach kampanii. Jeżeli taki podmiot poniesie porażkę i nie uda mu się zrealizować założonych w zbiórce celów, to właśnie inwestora dotkną konsekwencje i utraci swój wkład finansowy. Pewne zabezpieczenie może stanowić tu finansowanie w formule „wszystko albo nic”. Niemniej jednak, każdy doświadczony inwestor ma świadomość, że inwestycja w spółki na wczesnych etapach rozwoju zawsze wiąże się z wysokim ryzykiem utraty środków. Głównym argumentem przemawiającym na korzyść tego rodzaju inwestycji są możliwe do osiągnięcia ponadprzeciętne zyski. Kluczowe jest tu podejście portfelowe, tj. udział inwestorów w większej liczbie kampanii niezależnie od branży, co zapewnia dywersyfikację ryzyka.

W Polsce portale *crowdinvestingu* funkcjonują, od kiedy pojawił się serwis Beesfund.com (w 2012 r.), czyli od dekady. W kolejnych latach sukcesywnie przybywało platform działających w modelu udziałowym. Obecnie nie wszystkie są aktywne. Pojawiły się m.in. CrowdAngels.pl (2013 r. – nieaktywna), Wspolnicy.pl (2014 r. – nieaktywna), CrowdWay.pl (2015 r.), FindFund.pl (2015 r.), ShareVesrots.com (2016 r.), CrowdDragons.com (2018 r. – nieaktywna), CrowdConnect.pl (2018 r.), SmartFunds (2019 r.)¹¹¹. Jak podaje portal Parkiet.com, cztery platformy o największym udziale w rynku crowdinvestingu w 2021 r. to kolejno: CrowdWay.pl, Beesfund.com, CrowdConnect.pl oraz FindFunds.pl¹¹². Na poniższym wykresie (wykres 4) zaprezentowano ich udziały.

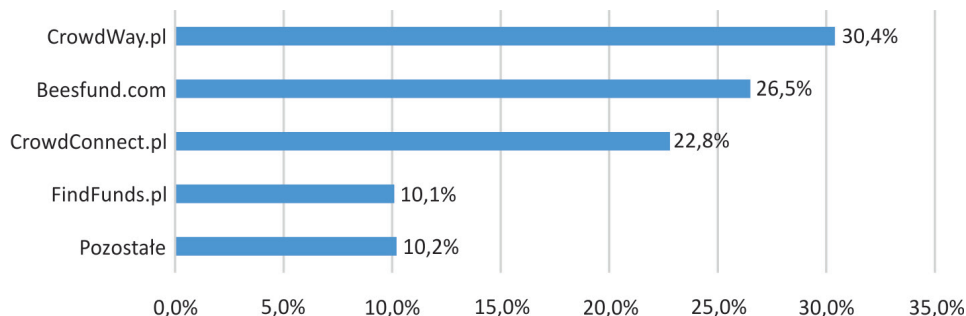
Najbardziej doświadczonym portalem jest **Beesfund.com**¹¹³. Platforma ta, założona w 2012 r., pośredniczyła w inwestycji ponad 77 mln zł, z czego w okresie ostatnich 12 miesięcy zainwestowano ponad 14 mln zł, co stanowi prawie 20% ogółu środków przekazanych beneficjentom poprzez serwis na przestrzeni 10 lat jego istnienia (tabela 7). Platforma nadal prężnie działa, mając w swoim portfelu poza bieżącymi, otwartymi kampaniami kilkadziesiąt projektów oczekujących na emisję w najbliższym czasie. W zasadzie Beesfund.pl funkcjonuje w modelu hybrydowym (udziałowo-bonusowym), gdyż prawie wszystkie projekty oferowane na platformie poza udziałami deklarują dodatkowe korzyści uzależnione od wielkości wybranego przez inwestora pakietu (dostępne zazwyczaj w finansowaniu społecznościowym opartym na nagrodach). Jest to najbardziej znana i rozwinięta platforma oferująca

111 P. Biedrzycki, *Wystartowała platforma crowdfundingu udziałowego Smartfunds – nowy obszar rozwoju Strefy Inwestorów*, 2019, <https://strefainwestorow.pl/artykuly/crowdfunding/20191030/smartfunds-crowdfunding-udzialowy> [dostęp: 29.03.2022].

112 G. Uryniuk, *To nie młodzi rządzą w crowdfundingu*, 2022, <https://www.parkiet.com/crowdfunding/art19337461-to-nie-mlodzi-rzadza-w-crowdfundingu> [dostęp: 11.04.2022].

113 Beesfund.pl, <https://beesfund.com> [dostęp: 6.05.2022].

w ramach kampanii pakiety akcji/udziałów, w związku z czym zostanie zaprezentowana na potrzeby analiz w tej części opracowania. Profil działania serwisu jest ogólny – kampanie prowadzone są w różnych sektorach gospodarki. Jedna emisja może trwać tu nie dłużej niż 90 dni i jest to zazwyczaj okres wytężonej pracy marketingowej pomysłodawców. Formuła finansowania kampanii to „bierzesz, ile zbierzesz”, co oznacza, że nie jest konieczne zebranie całej kwoty docelowej, aby pomysłodawca otrzymał dofinansowanie.



Wykres 4. Udział platform crowdfundingu udziałowego w rynku crowdinvestingu w Polsce w 2021 r.

Źródło: G. Uryniuk (2022), *To nie młodzi rządzą w crowdfundingu*, <https://www.parkiet.com/crowdfunding/art19337461-to-nie-mlodzi-rzadza-w-crowdfundingu> [dostęp: 11.04.2022].

Analiza projektów realizowanych w okresie funkcjonowania tej platformy pozwoliła wskazać, że najwięcej projektów dotyczyło pomysłów związanych z budową aplikacji, portali lub też platform internetowych świadczących np. usługi finansowe czy turystyczne. Z kolei emisje o najwyższej wartości odnosiły się głównie do branży spożywczej, zwłaszcza piwowarskiej. Przykładami takich emisji były kampanie: „Inne Beczki”, „Browar Wrężel”, „Browar Brodac”, „Browar Jastrzębie” oraz „Browar Brokreacja”¹¹⁴. Ogółem zrealizowano siedem emisji w tym obszarze działania na łączną kwotę 12,2 mln, gdzie zbiórki wynosiły od 400 tys. zł nawet do 3,8 mln zł (wszystkie zdobywające kapitał od ponad tysiąca inwestorów)¹¹⁵.

Tabela 7. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Beesfund.com

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	10.2019	5.2021	5.2022
1	2	3	4
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	32,1 mln	62,9 mln	77,3 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników (tys.)	26,2	68,8	76,3

¹¹⁴ E. Grzegorzczak, *Crowdfunding udziałowy w Polsce*, s. 262–263.

¹¹⁵ Beesfund.com, <https://beesfund.com> [dostęp: 10.05.2022].

1	2	3	4
Liczba emisji zrealizowanych	46	96	124
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	700 tys.	665 tys.	623 tys.
Największa ilość użytkowników wspierających jedną kampanię	9128	9128	9128
Największy zrealizowany projekt niecharytatywny (zł)	4 mln	4,2 mln	4,2 mln
Udział kampanii na ponad 100 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	76%	b.d.	b.d.
Udział kampanii na ponad 1 000 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	b.d.	20%	b.d.
Liczba aktywnych emisji	4	5	1
Liczba planowanych emisji	22	31	21

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie beesfund.pl oraz z biura beesfund.pl we wskazanych okresach.

Platforma **CrowdWay.pl**¹¹⁶, która funkcjonuje na rynku krócej niż Beesfund.com, bo od 2015 r., wartością inwestycji już przegoniła faworyta i obecnie traktowana jest jako lider crowdfundingu w Polsce. Jak wskazują zarządzający serwisem, rok 2021 był rekordowy, gdy udało się zebrać ponad 40,3 mln zł w ramach 20 zrealizowanych emisji. Stanowiło to o 57% więcej środków niż w 2020 r. – była to największa kwota w dotychczasowej historii crowdfundingu udziałowego w Polsce, zebrana w ciągu jednego roku przez tylko jedną platformę¹¹⁷. Serwis CrowdWay.pl w okresie swojej działalności wsparł łącznie 45 emisji akcji, z których 23 zakończyły się zebraniem 100% wnioskowanej kwoty. We wszystkich dotychczasowych emisjach spółki zgromadziły ponad 86 mln zł (tabela 8). Serwis nastawiony jest na projekty wysoce kapitałochłonne, gdzie średnia wartość emisji przekracza obecnie 3,5 mln zł, a w ramach 11 udanych kampanii emitenci pozyskali kwoty powyżej 4 mln zł. Co więcej, 77% wszystkich emisji to zbiórki powyżej 1 mln zł. Początkowo serwis wspierał głównie przedsiębiorstwa na etapie start-up, aktualnie zaś skupia się na kampaniach projektów *fast grow*. W przypadku tej platformy finansowania mamy do czynienia z modelem udziałowym *sensu stricto* w formule finansowania „wszystko albo nic”.

¹¹⁶ CrowdWay.pl, <https://www.crowdway.pl/o-crowdway> [dostęp: 29.04.2022].

¹¹⁷ 2021 rekordowym rokiem dla crowdfundingu udziałowego. Crowdway liderem: ponad 40 mln zł zebranych przez emitentów (11.01.2022), <https://www.crowdway.pl/2021-rekordowym-rokiem-dla-crowdfundingu-udzialowego-crowdway-liderem-ponad-40-mln-zl-zebranych-przez-emitentow> [dostęp: 10.04.2022].

Tabela 8. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy CrowdWay.pl

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	10.2019	5.2021	5.2022
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	15,7 mln	61,0 mln	86,0 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników (tys.)	b.d.	b.d.	b.d.
Liczba emisji zrealizowanych w pełni	12	19	23
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	1,3 mln	2,1 mln	3,7 mln
Największa ilość użytkowników wspierających jedną kampanię	1329	1339	1339
Największy zrealizowany projekt niecharytatywny (zł)	4,1 mln	4,4 mln	4,5 mln
Udział kampanii na ponad 100 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	92%	93%	95%
Udział kampanii na ponad 1 000 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	b.d.	79%	77%
Liczba obecnie aktywnych emisji	0	1	0
Liczba planowanych emisji	5	4	3

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie *crowdfunding* CrowdWay.pl we wskazanych okresach.

Platforma FindFunds.pl¹¹⁸ działa na rynku crowdfundingu udziałowego od 2016 r., za jej pośrednictwem udało się sfinansować 27 emisji na łączną kwotę ponad 28 mln zł (tabela 9). W okresie ostatnich 12 miesięcy działalność w serwisie znacznie przyspieszyła. Liczba kampanii na portalu podwoiła się, a zebrana kwota wzrosła o 18 mln zł. Profil serwisu jest ogólny, choć zarządzający podkreślają swoje zwiększone zaangażowanie we wsparcie start-upów oraz przedsiębiorstw w fazie *early stage*, dostarczając tym samym inwestorom okazji do inwestycji o dużym potencjale wzrostu. Portal funkcjonuje na zasadach finansowania „wszystko albo nic”, a platforma przejmuje na siebie wszelkie formalności związane z procesem inwestycyjnym, co pozwala przedsiębiorstwom skupić się na rozwoju projektu. Średnia wartość emisji to 1 mln zł, jednak aż 46% ogółu zbiórek opiewa na kwotę poniżej miliona.

Tabela 9. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy FindFunds.pl

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	10.2019	5.2021	5.2022
1	2	3	4
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	8,8 mln	10,1 mln	28,1 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników (tys.)	6,4	6,4	6,5

118 FindFunds.pl, <https://findfunds.pl/kim-jestesmy> [dostęp: 10.05.2022].

1	2	3	4
Liczba emisji zrealizowanych w pełni	10	13	27
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	0,9 mln	0,7 mln	1,0 mln
Największa ilość użytkowników wspierających jedną kampanię	b.d.	112	112
Największy zrealizowany projekt niecharytatywny (zł)	2,4 mln	2,4 mln	2,4 mln
Udział kampanii na ponad 100 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	90%	85%	96%
Udział kampanii na ponad 1 000 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	b.d.	55%	56%
Liczba obecnie aktywnych emisji	1	0	1
Liczba planowanych emisji	0	1	0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie FindFunds.pl we wskazanych okresach.

Platforma **ShareVestors.com**¹¹⁹ to serwis crowdfundingu udziałowego, założony w 2016 r., w którym użytkownicy mogą wspólnie inwestować w projekty z branży deweloperskiej, charakteryzującej się stosunkowo wysoką stopą zwrotu. Kampanie trwają od jednego do trzech miesięcy, a inwestycje dotyczą m.in. zakupu gruntów, działalności deweloperskiej i rentierskiej. Formuła finansowania kampanii przyjęta przez portal to „bierzesz, ile zbierzesz”. Prowizje pobiera się jedynie w przypadku sukcesu projektu (tzw. *success fee*) i są odwrotnie proporcjonalne do zebranej kwoty, tj. w przypadku kapitału rzędu miliona jest to 5%, a przy 10 mln jedynie 1,5%. Ogółem na platformie zrealizowano trzy projekty na łączną kwotę 1,4 mln zł, jednak w ostatnim roku nie udało się przeprowadzić ani jednej udanej kampanii (tabela 10). Co więcej, serwis nie prezentuje żadnych bieżących ani planowanych zbiórek.

Tabela 10. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy ShareVestors.pl

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	5.2021	5.2022
1	2	3
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	1,4 mln	1,4 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników	2 200	2 211
Liczba emisji zrealizowanych w pełni	3	3
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	0,5 mln	0,5 mln
Największa ilość użytkowników wspierających jedną kampanię	b.d.	b.d.

119 ShareVestors.com, <https://sharevestors.com> [dostęp: 23.05.2022].

Tabela 10 (cd.)

1	2	3
Największy zrealizowany projekt niecharytatywny (zł)	1 mln	1 mln
Udział kampanii na ponad 100 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	100%	100%
Udział kampanii na ponad 1 000 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	33%	33%
Liczba obecnie aktywnych emisji	0	0
Liczba planowanych emisji	0	0

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie ShareVestors.pl we wskazanych okresach.

Platforma **FundedByMe.com**¹²⁰ nie jest polskim serwisem, a częścią doświadczonej szwedzkiej platformy o zasięgu międzynarodowym, działającą w 25 krajach. W Polsce funkcjonuje od 2018 r. w modelu udziałowym, przewidującym jednak możliwość dodania do oferty bonusów. Stąd też część projektów dostępnych na platformie oferuje dodatkowe nagrody na wykupione pakiety akcji. Profil działania jest ogólny, a formuła finansowania, taka jak w większości platform crowdinvestingu, czyli „wszystko albo nic”. Na świecie portal zebrał już ponad 74,7 mln euro. W Polsce na przestrzeni ponad 4 lat działania udało się zainwestować 5,2 mln zł w pięć projektów z obszaru tzw. *gamingu*¹²¹, nowych technologii i designu¹²². Realizowane projekty są stosunkowo kapitałochłonne – średnia wartość zbiórki do 1 mln zł (tabela 11). W ostatnim roku serwis nie zrealizował żadnej polskiej kampanii.

Tabela 11. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy FundedByMe.com (PL¹²³)

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	10.2019	5.2021	5.2022
1	2	3	4
Kwota zebranych na portalu środków w Polsce (zł)	4,4 mln	5,2 mln	5,2 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników na świecie (tys.)	250	269	b.d.
Liczba emisji zrealizowanych w pełni	3	5	5
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	1,5 mln	1,0 mln	1,0 mln

120 FundedByMe.com, <https://www.fundedbyme.com/pl> [dostęp: 9.05.2022].

121 Termin „gaming” obejmuje wszystko co związane jest z graniem – zarówno samodzielnym, jak i przewidzianym dla wielu graczy w wirtualnym świecie.

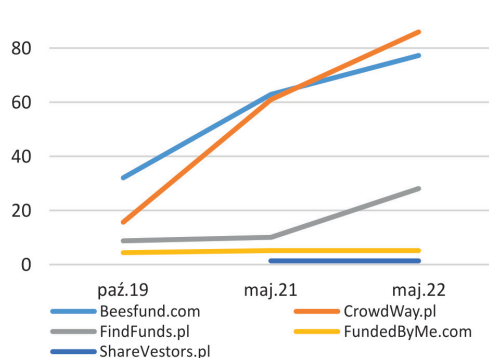
122 FundedByMe.com, <https://www.fundedbyme.com/pl/browse?countries=PL> [dostęp: 9.05.2022].

123 W podsumowaniu wskazano inwestycje prowadzone tylko w Polsce, niezależnie od źródła pochodzenia kapitałów.

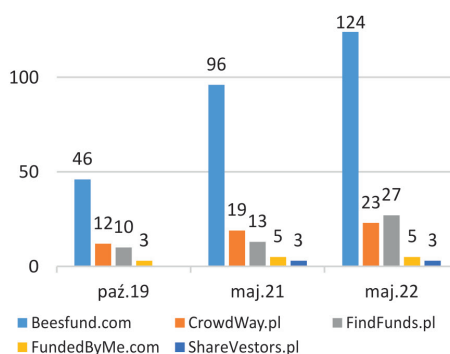
1	2	3	4
Największa ilość użytkowników wspierających jedną kampanię	132	132	132
Największy zrealizowany projekt niecharytatywny (zł)	1,9 mln	1,9 mln	1,9 mln
Udział kampanii na ponad 100 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	100%	100%	100%
Udział kampanii na ponad 1 000 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	b.d.	40%	40%
Liczba obecnie aktywnych emisji	0	4	0
Liczba planowanych emisji	3	2	2

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie FundedByMe.com we wskazanych okresach.

Aktywne portale crowdfundingu udziałowego w Polsce pośredniczyły do tej pory w inwestycji niespełna 200 mln zł, przy czym prawie 60 mln zł to dorobek ostatnich 12 miesięcy pracy trzech najbardziej aktywnych serwisów funkcjonujących w tym modelu (wykres 5). Wskazuje to na wzrost tempa inwestycji. Platformy *equity* crowdfundingu charakteryzują się stosunkowo niewielką liczbą otwartych projektów udostępnionych do sfinansowania w jednym czasie (wyjątek stanowi Beesfund.com), co przekłada się na stosunkowo niedużą ilość zrealizowanych emisji (wykres 6). Wiąże się to z tym, że ponad 90% wszystkich emisji na wskazanych portalach to kampanie przekraczające 100 tys. zł, a przeciętna wartość projektów osiąga około 2 mln zł.



Wykres 5. Kwota zebranych środków na wybranych platformach crowdfundingu udziałowego w Polsce (od momentu powstania platformy) w mln zł



Wykres 6. Liczba emisji zrealizowanych w pełni na wybranych platformach crowdfundingu udziałowego w Polsce (od momentu powstania platformy)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformach: Beesfund.com, FindFunds.pl, FundedByMe.com, CrowdWay.pl, ShareVestors.pl we wskazanych okresach.

Administratorzy serwisów crowdinwestingu nie decydują się zatem na udostępnianie zbyt dużej ilości emisji jednocześnie, gdyż mogłoby to wywołać nadmierne rozproszenie środków oraz wydłużyć czas konieczny do zgromadzenia pełnej puli otwartych kampanii. Co więcej, emisje, które mają zostać otwarte niebawem, zajmują widoczne miejsce na każdej z platform, a serwisy dają często możliwość subskrypcji w razie otwarcia nowego projektu. Takie budowanie oczekiwań wśród odbiorców może również stanowić element efektywnej strategii marketingowej.

W przypadku crowdfundingu udziałowego liczba zarejestrowanych użytkowników wynosi od kilku do kilkudziesięciu tysięcy w zależności od zakresu platformy. Uznaje się, że w tej formule finansowania społecznościowego ma zastosowanie zasada *Pareto*. Zakłada ona, że większość środków finansowych pochodzi od inwestorów profesjonalnych, hurtowych, którzy stanowią zazwyczaj stosunkowo niewielki odsetek społeczności, jednakże najwięcej niemalże symbolicznych wpłat otrzymuje się w znacznej mierze od internautów (tj. inwestorów amatorów)¹²⁴.

2.3.2. Crowdfunding bonusowy oraz rozwój platform funkcjonujących w tym modelu

Crowdfunding bonusowy (z języka angielskiego *reward* lub *reward-based crowdfunding*) to klasyczny model finansowania przez tłum, określany również jako finansowanie społecznościowe oparte na nagrodach. Zakłada on, że pomysłodawca w ramach swojej kampanii oferuje bonifikaty w zamian za przekazane mu przez internautów/darczyńców środki pieniężne. Daje to przedsiębiorcom możliwość pozyskania środków finansowych w stosunkowo krótkim czasie, bo od wielu zainteresowanych podmiotów¹²⁵. Choć crowdfunding ten może być stosowany w różnych branżach, szczególnie dobrze się sprawdza w przypadku finansowania projektów związanych z kulturą (np. działalnością fonograficzną¹²⁶), sportem lub relaksem, gdzie istnieje silna więź emocjonalna łącząca wspierających z danym przedsięwzięciem.

W modelu bonusowym zazwyczaj założenie i prowadzenie projektu na wybranym portalu są w pełni darmowe. Platforma jest również dobrą przestrzenią do korzystania z dobrodziejstwa tzw. *crowdwisdom*¹²⁷, czyli rozwijania własnego pomysłu,

124 S. Neiss, J.W. Best, Z. Cassady-Dorion, *Crowdfund Investing for Dummies*, Hoboken, New Jersey 2013, s. 111.

125 E. Kirby, S. Worner, *Shane Crowd-Funding: An Infant Industry Growing Fast*, Staff Working Paper of the International Organisation of Securities Commissions Research Department, SWP3/2014, s. 4.

126 P. Gałuszka, V. Bystrov, *Społecznościowe finansowanie produkcji dóbr kultury na przykładzie serwisu megatotal.pl*, „Zarządzanie w Kulturze” 2012, nr 13, z. 4, s. 332.

127 Koncepcja spopularyzowana przez Jamesa Surowieckiego oparta na założeniu, że agregacja informacji w grupy daje znacznie lepsze wyniki niż te oparte na pojedynczym członku.

czerpiąc wiedzę od szerokiej społeczności¹²⁸. Zarówno przed kampanią, jak i w trakcie jej trwania platformy niejednokrotnie oferują również np. merytoryczną czy techniczną pomoc ekspertów, a także promocję w mediach społecznościowych, za co jednak zazwyczaj pobierana jest dodatkowa opłata zgodnie z cennikiem serwisu. To, co jest niezwykle istotne z perspektywy wielu pomysłodawców/twórców, to fakt, że w przeciwieństwie do crowdfinvestingu, w ramach tego modelu finansowania, zachowują oni 100% praw własności w projekcie i sami decydują o etapach jego realizacji. Nie ma tu bowiem mowy o przekazywaniu udziałów w projekcie.

Istotnym aspektem crowdfundingu opartego na nagrodach jest ryzyko inwestycyjne, które w przypadku tej formy finansowania może być rozumiane jako możliwość nieotrzymania obiecanej bonifikaty lub też brak zwrotu wpłaconych przez użytkownika środków. Stąd też przedsiębiorcy prezentujący swoje pomysły oferują często *gros* pakietów o relatywnie niewielkiej wartości. Daje to użytkownikom wybór w ramach zainteresowań, pozwalający jednocześnie zmniejszyć ryzyko inwestycji poprzez ograniczenie jej kwoty w myśl zasady „mała strata, krótki żal”. Częściowe zabezpieczenie przed wspomnianym ryzykiem dla wpłacających może też stanowić odpowiedni wybór formuły finansowania. Różne platformy wykorzystują bowiem odmienne podejścia do dystrybucji zebranych środków w zależności od poziomu realizacji finansowego celu kampanii. Dość popularna jest opisywana już wcześniej formuła „wszystko albo nic”, która zabezpiecza zwłaszcza interesy wpłacających, gdyż w przypadku nieosiągnięcia deklarowanego celu finansowego wspierający otrzymają zwrot swoich wpłat. Nieco rzadziej w crowdfundingu bonusowym funkcjonuje schemat „bierzesz, ile zbierzesz”. Sprzyja on przede wszystkim pomysłodawcom, gdyż – niezależnie od finalnego efektu kampanii – zebrane środki trafiają do projektodawcy. Należy jednak pamiętać, że nieosiągnięcie pewnego pułapu założonego celu może wiązać się z niemożnością finalizacji przewidzianych przez pomysłodawcę kroków koniecznych do pełnej realizacji prezentowanego pomysłu. Dlatego też w przypadku, gdy uzyskany kapitał nie jest wystarczający do wcielenia danej koncepcji w życie, a co za tym idzie – pomysłodawca nie może wywiązać się z obietnicy dotyczącej oferowanych w kampanii bonusów (np. w postaci produktu będącego przedmiotem zbiórki), administratorzy portali sugerują zazwyczaj zwrot środków wspierającym¹²⁹. Wybór formuły finansowania nie zwalnia bowiem projektodawcy z obowiązku dostarczenia obiecanych w ramach kampanii świadczeń za wsparcie projektu. Mając na uwadze wspomniane ryzyka, niektóre platformy zdecydowały się na rozwiązanie hybrydowe, łączące obie formuły.

Model *reward* crowdfunding jest stosunkowo powszechny, gdyż zakłada gratyfikację niefinansową donatorów¹³⁰. Takim bonusem mogą być np. książki, płyty, gadżety, bilety na imprezy kulturalne oraz inne drobiazgi o stosunkowo niewielkiej

128 J. Surowiecki, *The wisdom of crowds: Why the many are smarter than the few and how collective wisdom shapes business, economies, societies, and nations*, „The Journal of Experiential Education” 2005, vol. 27, nr 3, s. 351–352.

129 OdpalProjekt.pl, <https://odpalprojekt.pl/pomoc/bierzesz-ile-zbierzesz> [dostęp: 12.05.2022].

130 D.T. Dziuba, *Rozwój systemów crowdfundingu...*, s. 86–87.

wartości. Nagrody te mogą okazać się bardzo ważną częścią kampanii crowdfundingowej. Odpowiednie dobranie bonifikat oraz ich nieszablona prezentacja i właściwy marketing mogą się okazać główną wartością kampanii, warunkującą przyciągnięcie internautów chętnych do wsparcia pomysłu¹³¹. Co więcej, nagrody pomagają w budowie społeczności emocjonalnie związanej z danym produktem lub usługą. Jest to swego rodzaju *merchandising*¹³² służący podnoszeniu efektywności sprzedaży. Z kolei brak nagród w kampanii zasadniczo sprowadza ją niejako automatycznie do modelu charytatywnego.

Oferowane w kampanii bonusy najczęściej uzależnione są od wielkości wpłaty – im jest ona wyższa, tym ilość lub wartość nagród staje się większa (zarówno wymierna, jak i ta o charakterze sentymentalnym). To pomysłodawcy określają rodzaj oraz gradację wartości bonusów w zależności od stopnia wsparcia finansowego – zasadniczo ogranicza ich jedynie własna wyobraźnia i kreatywność. Przykład może stanowić zakończona powodzeniem kampania, przeprowadzona na platformie Wspieram.to, przedmiotem której była książka przeznaczona dla nastolatków¹³³. W ramach tej zbiórki udało się osiągnąć 125% celu. Pomysłodawcy przewidzieli 11 różnych pakietów, m.in. za wpłatę rzędu 20 zł można było otrzymać jedynie oficjalne podziękowanie, jednak dofinansowaniu za min. 65 zł towarzyszyła jako nagroda książka – wraz z autografem – stanowiąca przedmiot kampanii. Z kolei w pakiecie za 130 zł pomysłodawcy przysyłali dwie książki z autografem (tę, na którą zbierane były środki, a także jej odpowiednik dla dziewcząt) oraz grę tematyczną, a w przypadku wpłat rzędu 250 zł i więcej inicjatorzy oferowali imienne podziękowanie zawarte w książce. W przypadku crowdfundingu bonusowego często nagrodą główną jest możliwość stania się częścią projektu. Może to być zindywidualizowane podziękowanie, jak we wcześniej wspomnianej sytuacji z książką, a w projekcie np. z zakresu kinematografii umieszczenie nazwiska finansującego w napisach końcowych¹³⁴. Co więcej, oferowanie pierwszych sztuk produktu będącego przedmiotem danej kampanii to częsta praktyka w tym modelu finansowania społecznościowego, a w odniesieniu do dzieł artystów lub osób znanych sięga się po dodatkowe opatrzenie ich autografem autora. Jest to zasadniczo forma przedsprzedaży, zwykle wykorzystywana w przypadku różnego rodzaju projektów dotyczących np. gier komputerowych i planszowych, książek, filmów czy nagrań muzycznych.

Proponowane przez pomysłodawców bonusy pełnią dwojaką funkcję: z jednej strony mają wyróżnić projekt spośród innych i zachęcić internautów do jego wsparcia, z drugiej zaś pozostawić wspierającego z poczuciem spełnienia dobrego uczynku i zadowolonego ze swojej decyzji w związku z oczekiwanymi nagrodami. Pozwala to na realizację zarówno potrzeb wyższego rzędu (np. potrzeby szacunku i uznania, przynależności do grona darczyńców, poczucia wpływu na rozwój lokalnej

131 A. Płoska, *Kobieta z tłumu...*, s. 109.

132 E. Krzemień, *Crowdfunding – jaki model wybrać dla twojego projektu*, <https://ek-legal.pl/crowdfunding-jaki-model-wybrac-dla-twojego-projektu> [dostęp: 6.05.2022].

133 Wspieram.to, Kampania Moonka, <https://wspieram.to/moonka-chlopcy> [dostęp: 8.05.2022].

134 A. Brunello, *Crowdfunding. Podręcznik...*, s. 40–41.

społeczności), jak i potrzeb niższego rzędu (tj. potrzeby odpoczynku czy rozrywki). W związku z tym, że system oferowania nagród jest stosunkowo efektywny w pozyskiwaniu zainteresowania internautów-inwestorów, element bonusowy bywa często wykorzystywany również w innych modelach crowdfundingu dla wzmocnienia prezentowanej w kampanii oferty oraz podkreślenia jej atrakcyjności. Nagród za wpłatę można zatem oczekiwać tak w odniesieniu do ofert crowdinvestingu (np. Beesfund.pl), jak i na portalach o charakterze donacyjnym (np. Zrzutka.pl), co kreuje modele hybrydowe odpowiednio crowdfundingu udziałowo-bonusowego oraz donacyjno-bonusowego.

W Polsce portale crowdfundingu opartego na nagrodach pojawiły się nieco wcześniej niż platformy crowdinvestingu, bo już w roku 2007. Potencjalni beneficjenci pomocy portali to zazwyczaj mikro- lub mali przedsiębiorcy, szukający kilku lub kilkudziesięciu tysięcy złotych, np. na swoją restaurację, kawiarnię, lokalny browar czy produkcję gier¹³⁵. Część serwisów ma charakter ogólny, np. PolakPotrafi.pl (2011 r.), Wspieram.to.pl (2011 r.), WspolnyProjekt.pl (2014 r. – nieaktywny), co oznacza, że mogą być tam prezentowane pomysły z różnych dziedzin, zawierają zatem w swoim portfolio szereg kategorii – od technologii poprzez modę, kosmetyki, sport, edukację aż po produkcję spożywczą. Niekiedy można mieć też do czynienia z serwisami profilowanymi, które skupiają się na wybranej kategorii, takiej jak kultura (np.: WspieramKulture.pl [2012 r. – nieaktywny], Eventudu.pl [2015 r. – nieaktywny], Patronite.pl [2015 r.] lub też węziej muzyka – MegaTotal.pl [2007 r. – nieaktywny]), sport (tj. Fans4Club.pl [2014 r. – nieaktywny]), nauka (np. ScienceShip.pl [2016 r. – nieaktywny]) czy inicjatywy obywatelskie (np. Fundujesz.pl [2014 r. – nieaktywny] oraz MintuMi.pl [2015 r. – nieaktywny]), a także gry (np. Zagramw.to [2018 r.]). Jak można zauważyć, subrynek ten jest stosunkowo dynamiczny. Obecnie skupia się wokół dwóch najpopularniejszych platform, tj. PolakPotrafi.pl oraz Wspieram.to, gdyż większość z wymienionych powyżej serwisów jest już nieaktywna.

Wspieram.to¹³⁶ to od kilku lat najbardziej rozpoznawalna na polskim rynku platforma crowdfundingu opartego na nagrodach, mająca ogólny charakter. Portal ten powstał w 2011 r. i należy do Grupy Crowdfunding Polska¹³⁷. Przez 11 lat funkcjonowania za jego pośrednictwem wsparto 2,6 tys. beneficjentów kwotą ogółem ponad 34 mln zł, z czego ostatnie 12 miesięcy to inwestycje rzędu prawie 4,5 mln zł (tabela 12). Serwis korzysta z formuły finansowania „wszystko albo nic” – tym sposobem, jeżeli projekt nie uzyska pełnego finansowania przed końcem czasu kampanii, wpłaty wracają na konta darczyńców. W przypadku przedsięwzięcia zakończonego sukcesem platforma pobiera prowizję w wysokości 8,5%¹³⁸. Poziom

135 C. Kowanda, *Zrzutka w ciemno*, „Polityka” 2012, nr 35(2872), s. 40.

136 Wspieram.to, https://wspieram.to/kim_jestesmy [dostęp: 7.05.2022].

137 Jak podaje portal, grupa zrzesza topowe polskie platformy oferujące narzędzia do crowdfundingu, fundraisingu, finansowania subskrypcyjnego itd.

138 A. Kędziarska-Szczepaniak, *Rozwój crowdfundingu opartego na nagrodach...*, s. 123–126.

realizacji projektów jest różny i – jak wskazują dane statystyczne prezentowane na portalu – w znacznym stopniu uzależniony od kategorii pomysłu. Tak np. kampanie w obszarze tzw. gier bez prądu osiągają średnio 363% celu, kategoria komiksowa to realizacja na poziomie średnio 186%, a gry komputerowe to 125%. Z kolei dziedziny o najniższym poziomie realizacji celu kampanii to m.in. ekologia (52%), technologie (60%) oraz film i fotografia (73%). Warto wspomnieć, że w przypadku Wspieram.to pomysłodawcy mają możliwość pozyskania dla swojej kampanii mecenasa (po uprzedniej akceptacji portalu). Może być to firma lub osoba znana w przestrzeni publicznej, która wesprze konkretną inicjatywę.

Tabela 12. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Wspieram.to

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	5.2021	5.2022
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	31,0 mln	34,4 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników (tys.)	219,1	b.d.
Liczba emisji zrealizowanych	2,4 tys.	2,6 tys.
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	12,9 tys.	13,3 tys.
Największa ilość użytkowników wspierających jedną kampanię	8 138	8 138
Największy zrealizowany projekt niecharytatywny (zł)	1069 tys.	1069 tys.
Udział kampanii na ponad 100 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	1,6%	1,8%
Udział kampanii na ponad 1 000 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	0,0%	0,0%
Liczba aktywnych emisji	14	11
Liczba planowanych emisji	b.d.	b.d.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie wspieram.to we wskazanych okresach.

PolakPotrafi.pl¹³⁹ został założony w 2011 r. przez absolwentów Politechniki Poznańskiej. Platforma ta jest wzorowana na międzynarodowym serwisie Kickstarter¹⁴⁰, jeśli chodzi zarówno o pomysł, zasady jej funkcjonowania, jak i treści¹⁴¹. Oferuje ona szereg kategorii, w ramach których można prezentować swój pomysł,

139 PolakPotrafi.pl, <https://polakpotrafi.pl/czym-jest-polak-potrafi> [dostęp: 7.05.2022].

140 Kickstarter to powstała w 2009 r. anglojęzyczna platforma crowdfundingowa o charakterze ogólnym, zrzeszająca ponad 21 mln użytkowników z całego świata, finansujących ponad 220 tys. projektów na kwotę 6,6 mld dolarów amerykańskich.

141 G. Marczak, *PolakPotrafi.pl, czyli taki polski Kickstarter*, 2011, <https://antyweb.pl/polakpotrafi-pl-czyli-taki-polski-kickstarter> [dostęp: 16.05.2022].

np.: technologia, biznes, edukacja, muzyka, sztuka, książka, sport, design itd. Najwięcej inicjatyw zrealizowanych zostało w muzyce, sporcie oraz podróżach. Ogółem udane projekty stanowią niespełna 60% wszystkich prezentowanych na portalu¹⁴². O ile początkowo serwis ten funkcjonował w dwóch modelach – donacyjnym i bonusowym, obecnie skupia się na crowdfundingu opartym na nagrodach. Projekty o charakterze charytatywnym zostały przesunięte do serwisu PolakPomaga.pl, który obecnie jest jednak niedostępny¹⁴³. Portal PolakPotrafi.pl pobiera opłatę serwisową w zależności od wybranej przez pomysłodawcę formuły finansowania, tj. w przypadku „bierzesz, ile zbierzesz” opłata pobierana jest od zakończonego projektu, a w ramach opcji „wszystko albo nic” wyłącznie od projektów udanych, które uzyskały pełne finansowanie. Całkowita prowizja portalu wynosi 9,9% (z czego 2,5% to opłaty związane z systemem płatności)¹⁴⁴. W całym okresie 11 lat funkcjonowania platformy na rynku udało się za jej pośrednictwem zebrać prawie 27 mln zł. Ostatni rok był jednak mniej korzystny, gdyż zrealizowano jedynie około stu kampanii na kwotę łącznie 200 tys. zł (tabela 13).

Tabela 13. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy PolakPotrafi.pl

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	5.2021	5.2022
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	26,7 mln	26,9 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników (tys.)	263,6	265,2
Liczba emisji zrealizowanych	4,3 tys.	4,4 tys.
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	5,5 tys.	6,2 tys.
Największa ilość użytkowników wspierających jedną kampanię	3 688	3 688
Największy zrealizowany projekt niecharytatywny (zł)	385,6 tys.	385,6 tys.
Udział kampanii na ponad 100 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	0,2%	0,2%
Udział kampanii na ponad 1 000 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	0,0%	0,0%
Liczba aktywnych emisji	6	2
Liczba planowanych emisji	b.d.	b.d.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie PolakPotrafi.pl we wskazanych okresach.

142 U. Mrzygłód, M. Skurczyński, J. Adamska-Mieruszewska, *Charakterystyka inicjatyw crowdfundingowych w Polsce na przykładzie wybranych branż sektora kreatywnego*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce...*, s. 274–279.

143 PolakPotrafi.pl, <https://polakpotrafi.pl/wymagania-projektow> [dostęp: 15.05.2022].

144 PolakPotrafi.pl, <https://polakpotrafi.pl/oplaty> [dostęp: 16.05.2022].

Portal **Zagramw.to** powstał w 2018 r. i był pierwszą w Polsce platformą crowdfundingu bonusowego o profilu nastawionym na dofinansowanie ciekawych i niesza-blonowych projektów gier zarówno planszowych, jak i karcianych. Jeżeli kampania nie zostanie zakończona sukcesem, wpłacający otrzymują zwrot środków (formuła finansowania „wszystko albo nic”). Istotnym narzędziem wykorzystywanym na portalu są komentarze i sugestie wspierających kampanię na temat wszystkich elementów powstających gier. Dzięki temu wpłacający mają realny wpływ na finalny kształt wersji danej gry, a twórcy, mogąc korzystać z wyobraźni i fantazji donatorów, rozwijają swój pomysł, oferując ciekawy produkt finalny, spełniający potrzeby przyszłych potencjalnych użytkowników. O ile serwis ruszył bardzo energicznie i co rok pojawiało się kilka nowych kampanii, o tyle przez ostatni rok nie prezentował ani jednej zbiórki. Przez cztery lata działania portalu udało się zrealizować 21 projektów na kwotę ogółem 9,5 mln zł (tabela 14), z czego największa część środków, bo 6,9 mln zł, sfinansowała jeden projekt, tj. grę *Wiedźmin: Stary Świat*¹⁴⁵. Przez ostatnie 12 miesięcy działalność w serwisie została zamrożona.

Tabela 14. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Zagramw.to

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	5.2021	5.2022
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	9,5 mln	9,5 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników (tys.)	b.d.	b.d.
Liczba emisji zrealizowanych	21	21
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	452 tys.	452 tys.
Największa ilość użytkowników wspierających jedną kampanię	9 429	9 429
Największy zrealizowany projekt niecharytatywny (zł)	6908 tys.	6908 tys.
Udział kampanii na ponad 100 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	43%	43%
Udział kampanii na ponad 1 000 000 zł w ogóle zrealizowanych emisji	5%	5%
Liczba aktywnych emisji	0	0
Liczba planowanych emisji	b.d.	b.d.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie zagramw.to we wskazanych okresach.

145 Zagramw.to, projekt Wiedźmin Stary Świat, <https://zagramw.to/wiedzmin-stary-swiat> [dostęp: 29.05.2022].

Niezwykle ciekawym przykładem crowdfundingu opartego na nagrodach jest powołany do życia w 2015 r. serwis **Patronite.pl**¹⁴⁶, za pośrednictwem którego internauci stają się patronami wspierającymi finansowo wybranego beneficjenta, np. autora, muzyka, kabareciarza, sportowca. Nie jest to wprawdzie crowdfunding w klasycznym wydaniu, niemniej jednak mamy tu do czynienia z finansowaniem określonych pomysłów, projektów lub osób przez tzw. tłum i za pośrednictwem internetu. W tym przypadku jednak wsparcie finansowe jest nie jednorazowe, a regularne – stanowi zatem swoistą subskrypcję dostępu do dzieł ulubionego artysty. W zamian za comiesięczne, niewielkie kwotowo wpłaty darczyńca uzyskuje pewną pulę nagród w postaci np. przedpremierowych (często publikowanych na wyłączność) materiałów, podcastów czy też blogów ulubionych twórców, a nawet możliwość osobistego spotkania się z nimi. Serwis posiada status Małej Instytucji Płatniczej, zatwierdzonej przez Komisję Nadzoru Finansowego, dzięki czemu może przysyłać środki finansowe pomiędzy patronami a beneficjentami¹⁴⁷.

Obecnie na portalu prezentuje się 6 tys. autorów wspieranych przez ponad 500 tys. internautów-patronów. Niektórzy twórcy otrzymują finansowanie nieprzerwanie od początku powstania portalu. Rekordziści zbierają na platformie nawet kilkaset tysięcy złotych miesięcznie. Przykładem może być Radio Nowy Świat¹⁴⁸, które uzyskuje wsparcie rządu 620 tys. miesięcznie (od ponad 30 tys. patronów), dzięki czemu uzyskało na swoją działalność już około 16,7 mln zł w przeciągu dwóch lat obecności na Patronite.pl. Podobnie prezentuje się sytuacja Radia 357¹⁴⁹, które co miesiąc otrzymuje od patronów niespełna 830 tys. zł. Również indywidualni twórcy zdobywają pokaźne dofinansowanie, np. Dariusz Rosiak¹⁵⁰, publicysta oferujący podcasty oraz programy na żywo z różnych miejsc na ziemi, do którego w ramach Patronite.pl trafia ponad 100 tys. zł miesięcznie, co łącznie daje kwotę prawie 2 mln zł na przestrzeni nieco ponad dwóch lat.

Jak wskazują twórcy portalu, bycie patronem można traktować jak realizację szlachetnej misji. To właśnie patroni realnie przyczyniają się do rozwijania pasji twórców, wspierając ich finansowo w podejmowanych działaniach. Dla patronów korzystanie z serwisu jest zatem całkowicie darmowe. Od autorów pobiera się prowizję w wysokości 6,5%. Co ciekawe, poza patronatem twórców na platformie można odnaleźć również zbiórki o zupełnie innym charakterze, takie jak budowa budek lęgowych dla dzikich ptaków¹⁵¹ dofinansowywana regularnymi wpłatami rządu 160 zł miesięcznie.

146 Patronite.pl, <https://patronite.pl> [dostęp: 7.05.2022].

147 Patronite.pl, <https://patronite.pl/p/dlaczego-patronite> [dostęp: 16.05.2022].

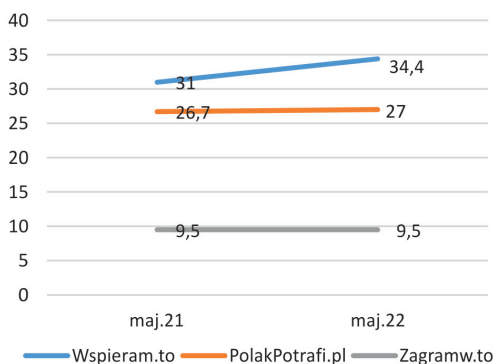
148 Patronite.pl, <https://patronite.pl/radionowyswiat> [dostęp: 16.05.2022].

149 Patronite.pl, Aukcja Radio 357, <https://patronite.pl/radio357> [dostęp: 16.05.2022].

150 Patronite.pl, Aukcja Dariusz Rosiak, <https://patronite.pl/DariuszRosiak> [dostęp: 16.05.2022].

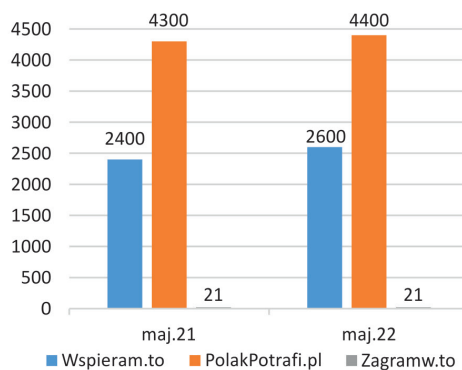
151 Patronite.pl, Aukcja Sowa Dusza, <https://patronite.pl/SowaDusza> [dostęp: 16.05.2022].

Biorąc pod uwagę funkcjonowanie crowdfundingu opartego na nagrodach w Polsce, można zauważyć znaczną niestabilność rynku. Poza sztandarowymi (omówionymi wyżej) serwisami trudno mówić o innych aktywnych platformach z doświadczeniem w tym obszarze. Na przestrzeni ostatnich 15 lat powstało na tym subryнку wiele serwisów, jednak znaczna część z nich zawiesiła działalność lub ją zakończyła. Analizując osiągnięcia dwóch najaktywniejszych platform *reward* crowdfundingu, od początku ich działalności do końca maja 2022 r. pośredniczyły one w inwestycji ponad 7 tys. udanych zbiórek (wykres 8) na kwotę nieco przekraczającą 60 mln zł (wykres 7). Ostatnie 12 miesięcy to przyrost rzędu 3,7 mln zł, zauważyć można zatem, że zarówno wartość, jak i ilość inwestycji sukcesywnie, choć stosunkowo wolno przyrasta.



Wykres 7. Kwota zebranych środków na wybranych platformach crowdfundingu bonusowego w Polsce (od momentu powstania platformy) w mln zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformach: Wspieram.to, PolakPotrafi.pl, Zagramw.to we wskazanych okresach.



Wykres 8. Liczba emisji zrealizowanych w pełni na wybranych platformach crowdfundingu bonusowego w Polsce (od momentu powstania platformy)

Liczba projektów realizowanych za pośrednictwem tych portali jest znacznie większa niż w przypadku crowdfundingu (wykresy 5 i 6). Kwotowo jednak kampanie w tym modelu opiewają na sumy wyraźnie mniejsze niż w przypadku crowdfundingu udziałowego. Środki, po jakie sięgają pomysłodawcy, to średnio kilka lub kilkanaście tysięcy. Oczywiście zdarzają się kampanie na kilkaset tysięcy, jednak są one w mniejszości – zbiórki na ponad 100 tys. zazwyczaj nie przekraczają 2% wszystkich zaprezentowanych pomysłów. Zauważyć można również, że liczba zarejestrowanych użytkowników na serwisach działających w tym modelu przekracza 200 tys., podczas gdy w przypadku crowdfundingu udziałowego było to kilka lub kilkadziesiąt tysięcy. Wynika to z faktu, że znaczna większość wspierających na portalach *reward* crowdfundingu to internauci będący inwestorami-amatorami, zainteresowanymi inwestowaniem wolnych środków w ciekawe pomysły.

2.3.3. Crowdfunding pożyczkowy oraz rozwój platform funkcjonujących w tym modelu

Idea pożyczek udzielanych pomiędzy podmiotami niewykwalifikowanymi zrodziła się w 2005 r. w Wielkiej Brytanii, która obok Francji jest niezaprzeczalnym liderem crowdfundingu pożyczkowego. Od tego czasu można zaobserwować dynamiczny wzrost zainteresowania tym subrynkiem ze strony uczestników rynku finansowego w całej Europie. Również w Polsce w 2007 i 2008 r. zaczęły się pojawiać pierwsze platformy crowdlendingowe. Wynikało to głównie ze stosunkowo wysokiego zapotrzebowania wśród drobnych przedsiębiorców na środki finansowe, które mogą otrzymać szybko i bez zbędnych formalności. Ponadto, przyczynił się do tego również rozwój technologii, który umożliwił wprowadzenie innowacji w usługach finansowych w postaci powszechnie dostępnych serwisów pożyczek społecznościowych. Z czasem również przywoływana już wcześniej zmiana przepisów (patrz szerzej: 1.3.1. *Crowdfunding udziałowy*) wprowadzona przez Parlament Europejski rozporządzeniem w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego (Rozporządzenie UE 2020/1503¹⁵² i Dyrektywa 2020/1504¹⁵³), która zwiększyła limity zbiorów nawet do 5 mln euro, przyczyniła się do rozwoju tego subrynku w ostatnich latach. Nowe przepisy wprowadzają swego rodzaju rynek wtórny, tzw. tablicę ogłoszeń, na której w ramach platformy crowdfundingu inwestycyjnego i pożyczkowego ma być możliwe zamieszczanie informacji dotyczącej zamiaru nabycia lub zbycia danego instrumentu finansowego, który wcześniej został zakupiony na skutek przeprowadzanej przez daną platformę kampanii lub aukcji pożyczkowej.

Crowdfunding pożyczkowy (z języka ang. *crowdlending*, *lending-based crowdfunding*) polega na pozyskiwaniu kapitału od grupy internautów z założeniem, że transakcja ta ma charakter zwrotny¹⁵⁴. Inwestorzy, wpłacając środki finansowe na określoną kampanię, zawierają tym samym swoistą umowę pożyczki z beneficjentem świadczenia. Oznacza to, że jednostka, która uzyskała finansowanie, po upływie wskazanego w umowie terminu jest zobowiązana do zwrotu środków wraz z ustalonymi odsetkami. Narzędzie to zatem umożliwia pożyczanie środków finansowych z pominięciem klasycznych instytucji finansowych, takich jak banki. Dzięki wyeliminowaniu pośredników, obniżeniu kosztów i skróceniu czasu

152 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937, Dz.Urz. UE, PE/37/2020/INIT.

153 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1504 z dnia 7 października 2020 r. zmieniająca dyrektywę 2014/65/UE w sprawie rynków instrumentów finansowych, Dz.Urz. UE, PE/36/2020/INIT.

154 A. Kopeć, *Crowdfunding w świetle nowych regulacji unijnych. Co zmienia Rozporządzenie ECSP*, <https://www.parp.gov.pl/component/content/article/66850:crowdfunding-w-swietle-nowych-regulacji-unijnych-co-zmienia-rozporzadzenie-ecsp> [dostęp: 5.05.2022].

związanego z koniecznością dopełnienia formalności środki finansowe mogą być pożyczane szybciej, taniej i wygodniej (bo zdalnie). Kluczową korzyścią crowdfundingu pożyczkowego jest zastąpienie relacji pożyczkobiorca–instytucja relacją człowiek–człowiek. Pożyczkobiorcy zgłaszają zapotrzebowanie na dłużne środki finansowe na określonych warunkach, potencjalni zainteresowani pożyczkodawcy składają zaś oferty. Przedsiębiorcy mogą korzystać z tej formy finansowania zawsze wtedy, gdy potrzebują środków finansowych. Co istotne, w przypadku akceptacji oferty i zawarcia umowy zobowiązanie pożyczkobiorcy wygasa dopiero w momencie jej pełnej spłaty, nawet jeśli w międzyczasie projekt biznesowy, na który środki były pożyczane, upadł.

W modelu pożyczkowym można wyodrębnić wiele specjalizacji, m.in.: pożyczki dla biznesu (tzw. *P2B – person to business lending*), hipoteczne (*mortgage loans*), konsumenckie (*P2P – person to person lending*), studenckie. Co więcej, modele te można podzielić na dwa podstawowe typy, tj. relacji bezpośrednich (*direct model*; umożliwia bezpośrednią łączność pożyczkodawców i pożyczkobiorców) oraz relacji pośrednich (*indirect model*; służy głównie dystrybucji mikrokredytów, które są coraz częściej gromadzone i rozdysponowywane właśnie za pośrednictwem tego rodzaju platform¹⁵⁵).

W przypadku tradycyjnych instytucji finansowych kluczowe przy podejmowaniu decyzji kredytowych są wskaźniki finansowe. Crowdfunding pożyczkowy bazuje na budowaniu relacji z pożyczkodawcami, co ułatwia i przyspiesza uzyskanie środków finansowych. Co istotne, to pożyczkobiorca określa warunki, na jakich chce pożyczyć środki, a pożyczkodawcy weryfikują, czy taka opcja jest dla nich korzystna. Z perspektywy pożyczkobiorcy procedura uzyskania pożyczki w ramach crowdfundingu przedstawia się jako stosunkowo prosta. Po rejestracji i dokonaniu wymaganych weryfikacji składa on wniosek pożyczkowy, w którym określa warunki pożyczki i proponowane wynagrodzenie dla pożyczkodawcy za udostępnione środki finansowe. Następnie wybiera jedną lub więcej spośród wpływających ofert złożonych przez pożyczkodawców. W kolejnym kroku pożyczkodawca przelewa pieniądze bezpośrednio na rachunek bankowy pożyczkobiorcy, a w ustalonym terminie pożyczka jest spłacana wraz z odsetkami.

Z punktu widzenia kapitałodawcy inwestowanie w pożyczki za pośrednictwem platform crowdfundingowych jest inwestycją o relatywnie niskim stopniu ryzyka, jednakże zawsze istnieje prawdopodobieństwo, że pożyczkobiorca opóźni spłatę lub w ogóle przestanie realizować swoje zobowiązanie. W zależności od serwisu w takich przypadkach przewiduje się kilka scenariuszy: umowa pożyczki może zostać wystawiona na rynku wtórnym, może być przekazana do współpracującej z funduszem firmy windykacyjnej, serwis może sam odkupić „umowę pożyczki” i zwrócić środki lub też pożyczkodawca może samodzielnie dochodzić roszczeń umownych.

155 D.T. Dziuba, *Ekonomika crowdfundingu...*, s. 54–56.

W przypadku „zakupu” pożyczek, należy także pamiętać, że od każdej umowy przeniesienia prawa majątkowego trzeba odprowadzić podatek od czynności cywilnoprawnych. W tym celu należy wypełnić deklarację PCC-3 i zapłacić odpowiednią kwotę w urzędzie skarbowym. Jeśli pożyczkodawcą (inwestorem) jest osoba fizyczna, to spoczywa na niej obowiązek zapłaty 19% podatku od odsetek uzyskanych z pożyczki, w związku z czym kwota wynagrodzenia dla inwestora będzie odpowiednio pomniejszona, zgodnie z przepisami ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych¹⁵⁶. W takim wypadku pożyczkobiorca zarówno odprowadza podatek do właściwego Urzędu Skarbowego, jak i przygotowuje dla pożyczkodawcy właściwy formularz PIT. Rozliczenia podatku od osiągniętego zysku osoby fizyczne dokonują we właściwym dla siebie zeznaniu rocznym PIT (do dnia 30 kwietnia roku następującego po roku, w którym osiągnęły zysk).

Niekiedy można się spotkać z poszerzonym zakresem omawianego zjawiska. Do tej formy finansowania społecznościowego zalicza się czasami również portale, które nie są platformami crowdfundingowymi w pełnym tego słowa znaczeniu, a stanowią jedynie miejsce gromadzące oferty pochodzące z różnych instytucji pozabankowych (np. Kokos.pl).

Platformy pożyczkowe pojawiają się w Polsce od kilkunastu lat. Są to m.in.: FutureCapital.pl (2007 r.), Finansowo.pl (2008 r.), Zakra.pl (2010 r. – nieaktywna), Ducatto.pl, Zakramini.pl i Pozycz.pl (2011 r. – nieaktywne), SzybkoPewnie.pl (2012 r. – nieaktywna), Pro-zysk.pl i Bilonko.pl (2013 r.), Lendico.pl (2014 r. – obecnie nieaktywne, jednak funkcjonuje niemiecki portal Lendico.de w ramach współpracy z ING), Bondora.pl (2015 r. – nieaktywna), Biznes.Finansowo.pl¹⁵⁷, Mintos.com.pl (2015 r. – międzynarodowa), Kalkulacje.pl i Lorak.pl (2016 r. – nieaktywne), CrowdReal-Estate.pl (2019 r.). Ponadto dostępne są również, oferujące pożyczki społecznościowe, porównywarki pożyczkowe, takie jak: Kokos.pl (2008 r.), SolCredit.pl (2011 r.), Credy.pl (2013 r.), SzybkoPozycz.pl (2020 r.).

Portal **Finansowo.pl**¹⁵⁸ to projekt wprowadzający na polski rynek ideę społecznościowego finansowania pożyczkowego. Przez prawie 15 lat funkcjonowania serwis pośredniczył w udzieleniu wielu, bo ponad 360 tys. pożyczek na łączną sumę niespełna 160 mln zł (tabela 15). Obecnie w portfolio otwartych jest ponad 830 wniosków pożyczkowych na różne, zazwyczaj niewielkie kwoty (średnia pożyczka to niespełna 500 zł), na krótkie okresy (średnio 41 dni). Od 2020 r. platforma posiada status Małej Instytucji Płatniczej, została zatem objęta nadzorem przez Komisję Nadzoru Finansowego. Złożenie wniosku pożyczkowego jest bezpłatne, a zawarcie umowy pożyczki oraz przedłużenie okresu spłaty wynosi od 2 do 6%, w zależności od ratingu pożyczkobiorcy. Dla pożyczkodawców korzystanie z serwisu jest całkowicie

156 Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych, Dz.U. 2019, poz. 1387, art. 41, ust. 4.

157 Finansowo-Biznes.pl, <https://biznes.finansowo.pl> [dostęp: 23.05.2022].

158 Finansowo.pl, <https://www.finansowo.pl> [dostęp: 23.05.2022].

bezpłatne. Inwestowane w zakup pożyczek kwoty nie muszą być duże (od 25 zł do 30 tys. zł), a pożyczek udziela się na okres od tygodnia do pięciu lat. Finansowo.pl w 2021 r. powołało do życia serwis **Biznes.Finansowo.pl**, skierowany do podmiotów prowadzących jednoosobową działalność gospodarczą. W tym przypadku udzielane mogą być pożyczki (zabezpieczone i niezabezpieczone) do kwoty 250 tys. zł, ale już na określony cel związany z prowadzoną działalnością. Złożenie wniosku pożyczkowego tu również jest bezpłatne, jednak prowizja wynosi od 4% do 7%, a jej wysokość zależy do wartości pożyczki.

Tabela 15. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Finansowo.pl

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	5.2022
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	159,1 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników	~7 tys.
Liczba wniosków pożyczkowych	368 tys.
Średnie oprocentowanie pożyczek (%)	7,46
Średnia stopa zwrotu dla pożyczkodawców (%)	13,43
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	432
Średni okres udzielanej pożyczki (dni)	41
Poziom spłacalności (w tym przedterminowo) (%)	90,75

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie Finansowo.pl we wskazanym okresie.

FutureCapital.pl¹⁵⁹ to jeden z pierwszych w Polsce portali pożyczek społecznościowych dla firm – został założony w 2007 r. Umożliwia on przedsiębiorcom pozyskanie środków na rozwój swojego biznesu od osób, które są zainteresowane pomnażaniem posiadanych pieniędzy na zasadach finansowania dłużnego. Zgodnie z regulaminem portalu pożyczka może być oprocentowana od 7% do 29% w skali roku. Aukcje pożyczkowe zgłaszane przez przedsiębiorców trwają od 3 do 14 dni. Zwycięzcą (lub zwycięzcami) aukcji są ci pożyczkodawcy, którzy zaoferowali najniższe oprocentowanie i/lub najwyższą kwotę pożyczki. Po zakończeniu aukcji system komputerowy portalu generuje wszystkie dokumenty pożyczkowe potrzebne do zawarcia umowy i jej zabezpieczenia. Spłata pożyczki następuje najczęściej w ratach kapitałowo-odsetkowych. W związku z licznymi narzędziami zabezpieczającymi interesy inwestorów (np. hipoteką nieruchomości, przewłaszczeniem środków trwałych, cesją wierzycelności pożyczkobiorcy, przedstawieniem notarialnego oświadczenia pożyczkobiorcy o poddaniu się dobrowolnej egzekucji) aukcje pożyczkowe przeprowadzane na platformie są traktowane przez potencjalnych pożyczkodawców

159 FutureCapital.pl, <https://www.futurecapital.pl/pozyczki-pozabankowe> [dostęp: 23.05.2022].

jako inwestycje o ograniczonym ryzyku. Ponadto na portalu funkcjonują zasady wsparcia windykacyjnego dla inwestorów, którzy zetknęli się z koniecznością ściągnięcia swoich należności. Za pośrednictwem portalu udało się sfinansować ponad 230 wniosków pożyczkowych na łączną kwotę prawie 25 mln zł (tabela 16), a kwoty zbierane za jego pośrednictwem mają rozpiętość od 4 tys. zł nawet do 460 tys. zł.

Tabela 16. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy FutureCapital.pl

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	5.2022
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	24,7 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników	b.d.
Liczba zrealizowanych wniosków pożyczkowych	234
Średnie oprocentowanie pożyczek (%)	b.d.
Średnia stopa zwrotu dla pożyczkodawców (%)	24
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	105,5 tys.
Średni okres udzielanej pożyczki (mies.)	30
Poziom spłacalności (w tym przedterminowo) (%)	b.d.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie FutureCapital.pl we wskazanym okresie.

Crowdy.pl¹⁶⁰ jest pierwszą w Polsce platformą crowdfundingu dłużnego przeznaczoną dla spółek działających w różnych sektorach, oferującą pożyczki zabezpieczone zazwyczaj hipoteką. Mogą na niej prowadzić swoje kampanie zarówno firmy z branży deweloperskiej, technologicznej, jak i z tradycyjnym usługowo-produkcyjnym modelem biznesowym. Średnia wartość kampanii to 1,8 mln zł, a największa aukcja sięgała 4,5 mln zł i dotyczyła prac remontowo-budowlanych. Na platformie można jednak odnaleźć także projekty z obszaru gier, gastronomii czy sprzętu medycznego. Do chwili obecnej na portalu udało się zrealizować 12 aukcji pożyczkowych na łączną kwotę ponad 22 mln zł, a przeciętny okres, na jaki udzielana jest pożyczka, to 1,5 roku (tabela 17). Wszystkie prezentowane projekty muszą spełniać podstawowe warunki, przede wszystkim obowiązują: właściwe zabezpieczenie pożyczki (wszystkie pożyczki są zabezpieczone, np. za pomocą hipoteki, egzekucji z aktu notarialnego czy weksła), klarowny przekaz o zasadach jej zaciągania i spłaty, a także przejrzysta informacja o działalności i sytuacji finansowej podmiotu. Promowane na platformie Crowdy.pl pożyczki zaciągane są na okres maksymalnie trzech lat. Zyski wynikające z ustalonego stałego oprocentowania wypłaca się kwartalnie. Minimalna kwota inwestycji to 1 tys. zł.

¹⁶⁰ Crowdy.pl, <https://crowdy.pl> [dostęp: 23.05.2022].

Tabela 17. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Crowdyl.pl

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	5.2022
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	22 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników	b.d.
Liczba zrealizowanych wniosków pożyczkowych	12
Średnie oprocentowanie pożyczek (%)	8,4
Średnia stopa zwrotu dla pożyczkodawców (%)	b.d.
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	1833 tys.
Średni okres udzielanej pożyczki (mies.)	18
Poziom spłacalności (w tym przedterminowo) (%)	b.d.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie crowdyl.pl we wskazanym okresie.

Pro-zysk.pl¹⁶¹ to alternatywa dla tradycyjnych inwestycji utworzona w 2013 r. Pożyczki dostępne na platformie są udzielane na okres od 4 do 36 miesięcy w kwocie między 400 zł a 10 tys. zł. Przychody dla pożyczkodawcy pochodzą z odsetek od kapitału pożyczki w wysokości dwukrotności wysokości odsetek ustawowych uregulowanych w art. 359 § 2 Kodeksu cywilnego (w stosunku rocznym wraz z rabatem). Profity z inwestycji czerpane są regularnie (w ratach) przez cały okres spłaty pożyczki przez pożyczkobiorcę. W sytuacji, w której przestaje on spłacać zobowiązanie, portal zobowiązuje się odkupić pożyczkę i zwrócić pieniądze. Perspektywy zarobku na rynku inwestycji alternatywnych przy użyciu platformy Pro-Zysk.pl z roku na rok przyciągają coraz większą liczbę zainteresowanych. Aktualny średni przychód inwestorów portalu szacowany jest na około 25%.

Bilonko.pl¹⁶² to serwis o szerokiej ofercie. Za pośrednictwem tego portalu można uzyskać pożyczkę gotówkową albo konsolidacyjną, przeprowadzić windykację czy też skorzystać z giełdy wierzycelności itp. Najistotniejszą funkcjonalnością portalu są jednak aukcje, w ramach których pożyczkobiorcy zgłaszają zapotrzebowanie na dłużne środki finansowe oraz wskazują warunki, na jakich chcą pożyczyć pieniądze. Potencjalni inwestorzy mogą wybrać dowolną aukcję oraz kwotę wsparcia i udzielić pożyczki (samodzielnie lub wspólnie z innymi pożyczkodawcami). Beneficjent nie musi zbierać 100% wnioskowanej kwoty, aby pożyczka została uruchomiona – sam decyduje, jaka kwota jest zadowalająca, i może również zakończyć aukcję przed czasem. W takim przypadku umowa zostaje zawarta na kwotę, jaką zainwestowano w ramach danej aukcji. Możliwe jest również zamieszczanie przez pożyczkodawców ofert, w których ustalają, komu i na jakich warunkach chcieliby udzielić pożyczki, dzięki czemu (za pośrednictwem portalu) trafiają bezpośrednio do określonej grupy

161 Pro-zysk.pl, <https://pro-zysk.pl> [dostęp: 23.05.2022].

162 Bilonko.pl, <http://bilonko.pl> [dostęp: 23.05.2022].

pożyczkobiorców spełniających wskazane warunki. Elementem charakterystycznym dla Bilonko.pl jest to, że serwis osobiście przeprowadza szczegółową, osobistą (*face-to-face*) weryfikację użytkowników. Pożyczki uzyskiwane na portalu mogą sięgać 30 tys. zł (w zależności od uzyskanego ratingu), a maksymalny okres, na jaki można je zaciągnąć, to 36 miesięcy. Co ważne, wystawienie oferty na portalu jest bezpłatne.

Mintos.com.pl¹⁶³ to powszechna platforma w Europie dla inwestycji na pożyczkach, działająca również w Polsce. Od 2015 r. przez portal zainwestowane zostało ponad 8 mld euro, finansując ponad 26,5 mln pożyczek ze średnią stopą procentową rzędu 11,1%. Na platformie funkcjonuje ochrona inwestorów do 20 tys. euro w ramach systemu rekompensat. Inwestowanie na Mintos.com.pl zaczyna się od 50 euro (lub równowartości tej kwoty w innych obsługiwanych przez serwis walutach). Na platformie istnieje również rozwinięty rynek wtórny pożyczek, gdzie 77% inwestorów jest aktywnych właśnie na nim. Główne źródło dochodu portalu stanowią prowizje, które pobierane są od firm pożyczkowych. Działalność inwestycyjna jest bezpłatna, za wyjątkiem opłat i prowizji za dodatkowe usługi zgodnie z cennikiem.

CrowdRealEstate.pl¹⁶⁴ to pierwsza w Polsce platforma crowdfundingu pożyczkowego dla rynku nieruchomości, która zebrała już prawie 22 mln zł (tabela 18). W związku ze specyfiką serwisu średnia wartość umowy pożyczkowej to 3,1 mln zł, a przeciętny okres spłaty zobowiązania dłużnego wynosi 15 miesięcy. Minimalna kwota inwestycji to 1 tys. zł, oczekiwany zwrot plasuje się zaś na poziomie 7%. Na mocy umowy pożyczkobiorca jest zobowiązany zwrócić pożyczkę wraz z odsetkami, nawet w przypadku niezrealizowania projektu. W przypadku problemów ze zwrotem serwis oferuje instytucję administratora zabezpieczeń w postaci np. hipoteki, przewłaszczenia, poręczenia, zastawu na udziałach – interesy pożyczkodawcy są zatem zabezpieczone. Choć portal funkcjonuje w modelu pożyczkowym, oferuje dodatkowe bonusy, takie jak darmowy nocleg (jeżeli projekt dotyczy inwestycji hotelowej), rabat na zakup mieszkania w danym budynku (gdy projekt wiąże się właśnie z budownictwem mieszkalnym) lub też rabat na wynajem powierzchni (w przypadku, kiedy finansowany jest projekt poświęcony powierzchni biurowej czy komercyjnej).

Tabela 18. Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy CrowdRealEstate.pl

Dane zbiorcze (tj. od momentu powstania portalu do wskazanej daty)	5.2022
1	2
Kwota zebranych na portalu środków (zł)	21,9 mln
Liczba zarejestrowanych użytkowników	b.d.
Liczba zrealizowanych wniosków pożyczkowych	7

163 Mintos.com, <https://www.mintos.com/pl> [dostęp: 23.05.2022].

164 CrowdRealEstate.pl, <https://crowdrealestate.pl> [dostęp: 23.05.2022].

Tabela 18 (cd.)

1	2
Średnie oprocentowanie pożyczek (%)	7
Średnia stopa zwrotu dla pożyczkodawców (%)	b.d.
Średnia wartość zrealizowanych emisji (zł)	3136 tys.
Średni okres udzielanej pożyczki (mies.)	15
Poziom spłacalności (w tym przedterminowo) (%)	b.d.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformie CrowdRealEstate.pl we wskazanym okresie.

Warto wspomnieć również o kilku aktywnie działających porównywarkach pożyczkowych, które niekiedy traktowane są jako część crowdfundingu w modelu dłużnym. Przykładem może być **Kokos.pl**¹⁶⁵. Jest to portal gromadzący dostępne oferty z różnych instytucji pozabankowych, który pozwala na wyszukiwanie dostępnych pożyczek za pośrednictwem internetu. Oferta zależy od wprowadzonych parametrów: kwoty pożyczki, czasu na spłatę oraz okresu wypłaty. Administratorzy serwisu zapewniają, że każdy z partnerów (tj. współpracujących z platformą instytucji finansowych) został dokładnie zweryfikowany, przez co spełnia wysokie standardy jakości. Kokos.pl wskazuje, że realizuje kilkadziesiąt inicjatyw projektowych rocznie, brak jednak dostępu do szczegółowych danych czy poszczególnych aukcji. Innym przykładem jest **SolCredit.pl**¹⁶⁶ – porównywarka krótkoterminowych pożyczek. Platforma funkcjonuje od 2011 r. i służy do aplikowania o pożyczkę społecznościową do kilku pożyczkodawców za pomocą jednego wniosku. Można tu uzyskać kwotę do 5 tys. zł na okres do 120 dni. Jak wskazują administratorzy serwisu, po wypełnieniu formularza, który pozwala porównać parametry w zależności od indywidualnych potrzeb użytkowników, uzyskuje się w krótkim czasie nawet do kilkunastu ofert pożyczkowych. Podobnie funkcjonuje porównywarka **Credy.pl**¹⁶⁷, która skierowana jest do pożyczkobiorców potrzebujących niewielkich kwot – maksymalnie do 2 tys. zł ze spłatą nie dłuższą niż jeden miesiąc. Tego rodzaju pożyczki mogą być korzystne, np. w przypadku konieczności sfinansowania bieżącej działalności w okresie pogorszonej płynności finansowej jednostki gospodarczej. Z kolei portal **SzybkoPożycz.pl**¹⁶⁸ jest nowym serwisem na rynku, który pomaga pożyczkobiorcom szybko wybrać najlepsze dla nich zobowiązanie dłużne. Serwis nie udziela pożyczek, tylko pełni funkcję pośrednika pomiędzy pożyczkobiorcą a pożyczkodawcą. Możliwe kwoty pożyczek wynoszą od 500 zł do 50 tys. zł z okresem spłaty od 1 do 48 miesięcy.

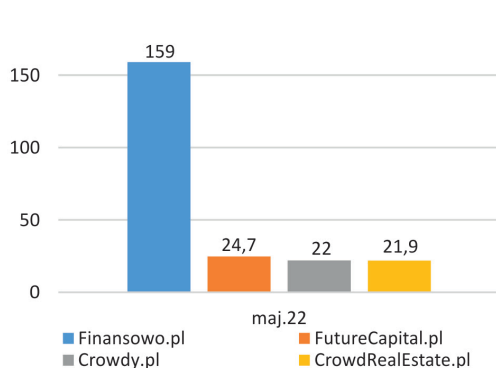
165 Kokos.pl, <https://kokos.pl> [dostęp: 23.05.2022].

166 SolCredit.pl, <https://www.solcredit.pl/#how-does-it-work> [dostęp: 23.05.2022].

167 Credy.pl, <https://www.credy.pl/jak-wziac-pozyczke> [dostęp: 23.05.2022].

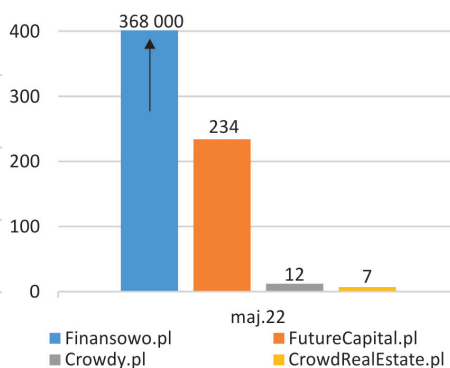
168 SzybkoPożycz.pl, <https://szybkopozycz.pl/pozyczka4you> [dostęp: 23.05.2022].

Trudno ocenić poziom wykorzystania pożyczkowego modelu crowdfundingu w Polsce, brakuje bowiem szczegółowych danych udostępnianych przez platformy. Portali funkcjonujących na tym subryнку jest stosunkowo dużo, ponadto cechuje je znaczna różnorodność oraz niestabilność – wiele z powstałych serwisów jest obecnie nieaktywnych. Analizując dostępne dane o funkcjonowaniu crowdfundingu pożyczkowego w Polsce, zauważymy, że w zależności od potrzeb przedsiębiorcy mogą się ubiegać zarówno o niewielkie kwoty rzędu kilkuset lub kilku tysięcy złotych, jak i o finansowanie dłuższe sięgające kilkuset tysięcy złotych, a w przypadku rynku nieruchomości nawet kilku milionów złotych. W zależności od profilu serwisu crowdfundingu pożyczkowego liczba zrealizowanych projektów znacznie się różni (wykres 10). Biorąc pod uwagę działalność czterech najaktywniejszych portali tej formy finansowania, od momentu ich powstania do końca maja 2022 r. pośredniczyły one w udzieleniu pożyczek na kwotę prawie 230 mln zł (wykres 9). Zazwyczaj oprocentowanie oferowane przez beneficjentów sięga kilku procent (7–9%), a umowy zawierane są na okres średnio od 12 do 30 miesięcy.



Wykres 9. Kwota zebranych środków na wybranych platformach crowdfundingu pożyczkowego w Polsce (od momentu powstania platformy) w mln zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych na platformach: Finansowo.pl, FutureCapital.pl, Crowdy.pl, CrowdRealEstate.pl we wskazanych okresach.



Wykres 10. Liczba emisji zrealizowanych w pełni na wybranych platformach crowdfundingu pożyczkowego w Polsce (od momentu powstania platformy)

2.4. Podsumowanie oraz perspektywy rozwoju crowdfundingu

Jak wskazują wyniki badania, choć w Polsce nadal subrynek crowdfundingu donacyjnego wiezie prym (czołowy portal Siepomaga.pl od 2009 r. zebrał 1,9 mld zł¹⁶⁹), to z roku na rok wzrasta zainteresowanie również platformami w modelu inwestycyjnym i pożyczkowym. Ich rola sukcesywnie nabiera znaczenia, zwłaszcza od 2018 r., czyli momentu wdrożenia nowych przepisów zwiększających limit inwestycyjny na przeprowadzenie uproszczonej procedury ofertowania w crowdfundingu udziałowym i dłużnym do 1 mln euro¹⁷⁰. Zmiany te spowodowały, że *equity* crowdfunding stał się istotną ekonomicznie alternatywą dla tradycyjnej oferty publicznej na Giełdzie Papierów Wartościowych niewielkich spółek, a *loan-based* crowdfunding okazał się korzystną opcją w stosunku do oferty banków i innych instytucji pożyczkowych. Kolejna zmiana przepisów UE zaprezentowana w 2020 r.¹⁷¹ nie tylko podniosła jeszcze limit inwestycji do 5 mln euro, ale zwiększając bezpieczeństwo inwestycyjne dla kapitałodawców oraz dając im gwarancję uzyskania kluczowych dla emisji informacji, przyciągnęła grupę potencjalnych inwestorów, którą uprzednio mogło odstraszać ponadprzeciętne ryzyko związane z ograniczonym dostępem do informacji oraz brakiem kontroli zewnętrznej nad rynkiem. Także crowdfunding oparty na nagrodach oraz modele hybrydowe, np. udziałowo-bonusowe, skierowane do przedsiębiorców, znajdują swoich zagorzałych zwolenników wśród internautów.

Można powiedzieć, że *crowdinvesting* sprawdza się zwłaszcza w przypadkach, gdy realizacja pomysłu wymaga znacznych nakładów finansowych, a przedsiębiorcy posiadający już jakieś doświadczenie w branży nie obawiają się utraty części udziałów. W przypadku finansowania doraźnego działalności dobrze funkcjonuje z kolei crowdfunding pożyczkowy niewielkich kwot, który daje możliwość skorzystania z długu na dogodnych dla siebie warunkach. Gdy zaś występuje w jednostce zapotrzebowania na większe kapitały z zewnątrz, *loan-based* crowdfunding również może okazać się pomocny, jednak tu już często znaczenie ma konkretność i realność celu – nieosiągalny plan przeznaczenia zbieranych środków w oczach pożyczkodawców podnosi ryzyko opóźnień w spłacie lub ich całkowitego zaniechania. Finansowanie społecznościowe oparte na nagrodach wykorzystywane jest z kolei w znacznej mierze przez niedoświadczonych przedsiębiorców, którzy poszukują dofinansowania

169 Siepomaga.pl, <https://www.siepomaga.pl> [dostęp: 2.06.2022].

170 Ustawa z dnia 1 marca 2018 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. 2018, poz. 685, art. 10.

171 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937, pkt (16) i (17).

na mniejszą skalę, oraz przez twórców (np. autorów, artystów, muzyków), którzy dzięki stosunkowo niewielkim środkom finansowym mogą realizować swoje pomysły artystyczne czy społeczne. Co jest często uznawane za kluczowe, w przypadku tej formy finansowania mogą oni utrzymać pełnię własności w spółce, jednocześnie nie zaciągając zobowiązań dłużnych (jak np. w modelu pożyczkowym). Model bonusowy, będący klasyczną formą finansowania społecznościowego, stanowi zatem nadal kuszącą dla pomysłodawców alternatywę finansową.

Wsparcia na portalach crowdfundingu mogą poszukiwać przedsiębiorcy z różnych branż. Większość serwisów ma charakter ogólny (np. Beesfund.com, FindFunds.pl, Wspieram.to), są również jednak platformy tematyczne (m.in. ShareVestors.com, WsieramKulture.pl, Zagramw.to). Przykładowo najbardziej popularne w ostatnich latach na platformie Beesfund.com były m.in. piwovarstwo, sport i rozrywka oraz pomysły oparte o aplikacje telefoniczne¹⁷². Z kolei na FindFunds.pl¹⁷³ wśród kampanii zakończonych sukcesem dominowały gry komputerowe, a na CrowdWay.pl¹⁷⁴ różnego rodzaju alkohole oraz farmaceutyki.

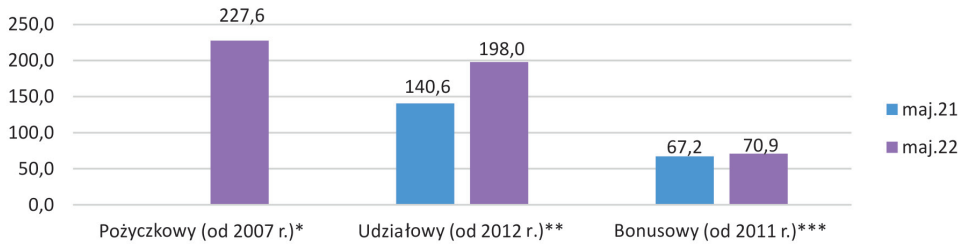
Crowdfunding w Polsce stanowi nadal stosunkowo nową formę finansowania, a w związku ze zmianami legislacyjnymi (w przypadku *equity* i *loan* crowdfundingu) oraz niestabilnością rynku (w crowdfundingu bonusowym) prognozowanie jego rozwoju jest utrudnione. Biorąc pod uwagę analizy reakcji różnych segmentów rynku finansowego na przyspieszenia i spowolnienia gospodarcze ostatnich lat, trzeba stwierdzić, że rozwój tego sektora będzie przebiegał analogicznie – w okresie wzrostu gospodarczego należy się spodziewać wzmożenia inwestycji crowdfundingowych¹⁷⁵. Nadal możemy zatem obserwować sukcesywny wzrost wartości inwestycji przeprowadzonych poprzez portale finansowania społecznościowego, choć jest on różny w każdym z subrynków. Największe ożywienie widać na portalach finansowania społecznościowego w modelu udziałowym, gdzie w ostatnich 12 miesiącach zanotowano kwotowy wzrost o ponad 57 mln zł (wykres 11). W przypadku *reward* crowdfundingu również odnotowano przyrost, jednak był on znacznie niższy, gdyż na poziomie jedynie 3,7 mln zł. W ostatnich latach bowiem wiele portali funkcjonujących w tym modelu czasowo wstrzymało lub całkowicie zlikwidowało swoją działalność.

172 Patrz szerzej E. Grzegorzczak, *Crowdfunding udziałowy w Polsce...*, s. 261–269.

173 FindFunds.pl, <https://findfunds.pl/inwestuj> [dostęp: 19.05.2022].

174 CrowdWay.pl, <https://www.crowdway.pl/kampanie/#zakonczone> [dostęp: 19.05.2022].

175 M. Gostkowska-Drzewicka, *Perspektywy rozwoju rynku crowdfundingu...*, s. 108–111.



Wykres 11. Kwota inwestycji przeprowadzonych za pośrednictwem aktualnie aktywnych platform crowdfundingu w zależności od modelu (od momentu powstania platformy do wskazanej daty)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych dostępnych (we wskazanych okresach) na platformach: *Beesfund.com, CrowdWay.pl, FindFunds.pl, FundedByMe.com/pl, ShareVestors.pl; **Wspieram.to, PolakPotrafi.pl, Zagramw.to; ***Finansowo.pl, FutureCapital.pl, Crowdy.pl, CrowdRealEstate.pl

Okres pandemii nie zmienił trendów wzrostowych, a w niektórych przypadkach sprawił nawet, że zbiórki internetowe przyspieszyły. Dotyczyło to zwłaszcza tych kampanii, które pozwalały na wsparcie np. ratowników medycznych czy szpitali (w przypadku pierwszej fali zakażeń) lub też ulubionej restauracji czy siłowni, która w okresach tzw. *lockdownów*¹⁷⁶ utraciła źródło przychodów (w kolejnych fazach wzmożonych zachorowań)¹⁷⁷. Biorąc to pod uwagę, a także uwzględniając znaczny przyrost wartości inwestycji w formule udziałowej, dalsze działania dążące do ujednolicenia legislacji i zabezpieczenia inwestorów oraz korzystne tendencje w zakresie poziomu informatyzacji społeczeństwa, przewidywać można rozwój crowdfundingu w Polsce oraz jego ożywiony wzrost w kolejnych latach.

¹⁷⁶ Lockdown to tymczasowe ograniczenie możliwości przemieszczania się, wprowadzone przez władze w celu zachowania bezpieczeństwa.

¹⁷⁷ Kancelaria Oniszczuk & Associates, *Platformy crowdfundingowe...*

Rozdział 3

Mikrofinanse jako źródło finansowania przedsiębiorców

3.1. Mikrofinanse – istota, geneza i klasyfikacja

Mikrofinanse to koncepcja, która łączy w sobie problematykę finansową, ekonomiczną i społeczną. Powstały jako odpowiedź na zjawisko wykluczenia społecznego i finansowego. Wykluczenie społeczne to sytuacja, kiedy jednostki i grupy społeczne nie uczestniczą w tych sferach życia, w których oczekuje się i uzasadnione jest, aby te jednostki i grupy brały w udział. Marginalizacja nie jest w tym przypadku dobrowolna, lecz wynika z obiektywnej niezdolności oraz braku możliwości i ma charakter problemu społecznego, który powinien być rozwiązywany dla lepszego funkcjonowania społeczeństwa¹. Wykluczenie finansowe z kolei może być rozpatrywane w sposób szeroki i wąski. Podejście szerokie kładzie nacisk na potrzeby finansowe, patrząc przez pryzmat trudności i problemów, jakich doświadczają ludzie o niskich dochodach, będący w niekorzystnej sytuacji społecznej. Z kolei w podejściu węższym nacisk kładziony jest na brak dostępu do określonych i specyficznych usług. Są one wszak ważnym elementem funkcjonowania jednostki, jej przetrwania, bezpieczeństwa i uczestnictwa w życiu społecznym oraz ekonomicznym².

Wykluczenie finansowe związane jest z trudnościami w dostępie do podstawowych usług finansowych: posiadania konta bankowego, dokonywania rozliczeń bezgotówkowych, dostępu do niedrogich kredytów czy gromadzenia oszczędności. Problemy takie napotykają z reguły osoby o niskich dochodach, a także znajdujące

1 K. Białobrzeska, S. Kawula (red.), *Wykluczenie i marginalizacja społeczna wokół problemów diagnostycznych i reintegracji psychospołecznej*, Wydawnictwo Edukacyjne Akapit, Toruń 2006, s. 21.

2 M. Iwanicz-Drozdowska (red.), *Edukacja i świadomość finansowa. Doświadczenia i perspektywy*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2011, s. 23–24.

się w niekorzystnej sytuacji społecznej³. Podstawą tego problemu może być mała dostępność usług, ich wysoka cena, brak edukacji finansowej/ekonomicznej lub wykluczenie samodzielne, tj. wynikające z negatywnych doświadczeń i wyobrażeń o instytucjach finansowych. Wykluczenie finansowe bywa przyczyną, pochodną, skutkiem wykluczenia społecznego. Z kolei wykluczenie społeczne skutkuje z reguły wykluczeniem finansowym.

Problematyka wykluczenia społecznego i finansowego to nie tylko domena krajów ubogich. Zjawisko to pojawia się również w państwach wysoko rozwiniętych, w tym należących do Unii Europejskiej (UE). Według definicji unijnej, wykluczenie finansowe to niemożność dostępu pojedynczych osób, gospodarstw domowych czy ich grup do podstawowych usług finansowych w odpowiedniej formie⁴. Obszary, w jakich możemy o nim mówić, zidentyfikowane przez Komisję Europejską, obejmują bankowość transakcyjną, oszczędności, kredytowanie i ubezpieczenia⁵. Zjawisko wykluczenia społecznego i finansowego występuje we wszystkich krajach UE, chociaż w ostatnich latach zauważa się nieznaczną tendencję zwyżkową w zakresie wskaźnika zagrożenia ubóstwem (po transferach socjalnych). W 2017 r. zaobserwowano spadek wskaźnika do 16,9% populacji. Wskaźnik dla krajów członkowskich obliczany jest jako średnia ważona wyników krajowych – w Polsce kształtował się on na poziomie 15%. Różnice we wskaźnikach zagrożenia ubóstwem były w analizowanym roku większe w przypadku podziału populacji pod względem statusu aktywności zawodowej. Grupą szczególnie narażoną są osoby bezrobotne – prawie połowa (47,8%) wszystkich osób bezrobotnych w UE-28 była zagrożona ubóstwem⁶.

Mając na uwadze, że wykluczenie społeczne stanowi realny problem, UE stara się podejmować kroki niezbędne do zmniejszenia poziomu wykluczenia społecznego, a co za tym idzie – wykluczenia finansowego. Jednym ze sposobów stały się mikrofinanse.

Wyodrębnienie mikrofinansów w ramach systemu finansowego i ich coraz bardziej zauważalna obecność spowodowały potrzebę ich zdefiniowania. Konsultacyjna Grupa ds. Pomocy Ubogim (The Consultative Group to Assist the Poor, CGAP⁷)

3 L. Anderloni, *Access to bank account and payment services*, [w:] L. Anderloni, M.D. Braga, E.M. Carluccio (eds.), *New Frontiers in Banking Services. Emerging Needs and Tailored Products for Untapped Markets*, Springer-Verlag, Berlin-Heidelberg 2007, s. 7.

4 *From Exclusion to Inclusion through Microfinance*, Report 1 – Social and Financial Exclusion Map, April 2007, Microfinance Centre, European Microfinance Network, s. 12.

5 European Commission, *Financial Services Provision and Prevention of Financial Exclusion*, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Equal Opportunities Inclusion, Social Policy Aspects of Migration, Streamlining of Social Policies, March 2008, s. 11–13.

6 https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/8/8f/At-risk-of-poverty_rate_and_threshold%2C_2017.png [dostęp: 1.06.2022].

7 CGAP to centrum do spraw polityki i badań naukowych wspierane przez około 30 agencji rozwoju i fundacji prywatnych, utworzone w celu ułatwiania osobom ubogim na całym świecie dostępu do usług finansowych. Mieści się w siedzibie Banku Światowego.

określa je jako świadczenie usług finansowych dla osób o niskich dochodach⁸. Z kolei J. Ledgerwood sprecyzowała pojęcie usług finansowych jako kredyty i oszczędności, ubezpieczenia i usługi płatnicze⁹. Zdaniem M. Robinson, mikrofinanse to usługi finansowe (kredytowe i depozytowe) oferowane w małej skali, kierowane do osób zajmujących się rolnictwem lub rybołówstwem, prowadzących małe i mikroprzedsiębiorstwa lub wykonujących samodzielnie i zarobkowo prace na terenach wiejskich oraz miejskich¹⁰. Jacek Adamek określa mikrofinanse jako świadczenie szerokiego spektrum usług finansowych (transferowych, kredytowych, depozytowych, ubezpieczeniowych) kierowanych do ludzi biednych i mikroprzedsiębiorstw, umożliwiających im podniesienie poziomu swoich dochodów, a dzięki temu poprawę warunków życia osób wykorzystujących te usługi i ich rodzin¹¹. Z kolei A. Alińska postrzega mikrofinanse jako formę dostarczania usług finansowych i niefinansowych grupom społecznym o najniższych dochodach, w tym osobom planującym założenie przedsiębiorstwa lub rozwój już istniejącego¹².

Mikrofinanse definiuje się najczęściej jako usługi finansowe oferowane przez instytucje udzielające głównie niewielkich, niezabezpieczonych kredytów – wielokrotnie na zasadach odpowiedzialności grupowej – osobom ubogim i o niskich dochodach, które nie mają dostępu do formalnych instytucji finansowych¹³. W szerszej perspektywie będą to wszelkie usługi sprzyjające poprawie warunków życia osób najuboższych, tj. programy usprawniające system opieki zdrowotnej oraz infrastruktura mikrofinansów (łączenie usług finansowych z programami edukacyjnymi w obszarze oszczędzania, zakładania i prowadzenia działalności gospodarczej oraz przekwalifikowania zawodowego)¹⁴.

Syntezą powyższych rozważań może być stwierdzenie, że mikrofinanse to element systemu finansowego, w którym „pośrednicy finansowi oferują produkty finansowe w mikroskali (mikrokredyty/mikropożyczki, mikrooszczędności, mikroubezpieczenia, systemy transferu pieniądza, mikroleasing), jak również produkty niefinansowe (usługi doradcze i szkoleniowe) osobom ubogim i o niskich

8 *What is Microfinance? How Does it Relate to Financial Inclusion?*, <http://www.cgap.org/about/faq/what-microfinance-how-does-it-relate-financial-inclusion-0> [dostęp: 15.05.2022].

9 J. Ledgerwood, *Sustainable banking with the poor. Microfinance handbook*, World Bank, Washington D.C. 1999, s. 6.

10 M. Robinson, *Microfinance: The Paradigm Shift from Credit Delivery to Sustainable Financial Intermediation*, International Agricultural Development, John Hopkins University Press, London 1998, s. 56.

11 J. Adamek, *Mikrofinanse islamskie – założenia, produkty, praktyka*, CeDeWu, Warszawa 2010, s. 25.

12 A. Alińska, *Instytucje mikrofinansowe w lokalnym rozwoju społeczno-gospodarczym*, „Monografie i Opracowania” 2008, nr 558, s. 155.

13 P.B. Mcguire, J.D. Conroy, *The microfinance phenomenon*, „Asia-Pacific Review” 2000, vol. 7(1), s. 90.

14 L. Dokulilova, K. Janda, P. Zetek, *Sustainability of Microfinance Institutions in Financial Crisis*, „Munich Personal RePEc Archive (MPRA)” 7 October 2009, s. 5.

dochodach, w tym potencjalnym i istniejącym mikro- i małym przedsiębiorcom, wykluczonym z tradycyjnych kanałów rynku finansowego. Działalność ta przynosi pozytywne efekty nie tylko w aspekcie finansowym, lecz także społecznym, tj. wpływa na ograniczenie ubóstwa i rozwój przedsiębiorczości¹⁵.

Mikrofinanse są bardzo często utożsamiane z mikrokredytem¹⁶, który jest z pewnością najbardziej rozpoznawalnym ich instrumentem, chociaż zakres pojęcia mikrofinanse jawi się jako znacznie szerszy. Utożsamia się go ze wsparciem w wymiarze „mikro-”, ukierunkowanym na finansowanie zakładania lub rozwijania działalności gospodarczej¹⁷. Określenia mikrokredyt/mikropożyczka wielokrotnie stosowane są zamiennie¹⁸. Oprócz mikrokredytów/mikropożyczek mikrofinanse obejmują szerokie spektrum usług finansowych¹⁹. Z pewnością mikrokredyt/mikropożyczka to istota działalności mikrofinansowej – odnoszą się one do udzielania niewielkich kwotowo kredytów niskodochodowym gospodarstwom domowym znajdującym się poza tradycyjną bankowością.

Mikrokredyty w Unii Europejskiej to kredyty/pożyczki nieprzekraczające kwoty 25 000 euro, kierowane do nowo powstających lub już istniejących mikroprzedsiębiorstw. Ekspertki zgadzają się, że w zależności od rodzaju odbiorców kwoty takiego kredytu/pożyczki mogą być niższe, przy czym jego definicja nie obejmuje kredytów/pożyczek konsumpcyjnych. Określenie mikrokredyt w UE używane jest przez szeroki krąg instytucji oferujących kredyty/pożyczki odbiorcom, którzy nie mają dostępu do bankowych źródeł finansowania. Utrudnienia w dostępie do finansowania przekładają się na trzy główne typy klientów, którzy mogą uzyskać pomoc z instytucji mikrofinansowych. Obejmują osoby:

- wykluczone społecznie, skłonne podjąć samozatrudnienie – zgłaszające zapotrzebowanie na kredyt socjalny oferowany jako element pakietu wsparcia,
- znajdujące się w fazie lub tuż po fazie założenia przedsiębiorstwa z zapotrzebowaniem na mikrokredyt/mikropożyczkę – dysponują z reguły obiecującym

15 J. Fila, *Efektywność europejskich instytucji mikrofinansowych – wymiar ekonomiczny i społeczny*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2018, s. 52.

16 Według CGAP geneza mikrofinansów ściśle wiąże się z mikrokredytem – rozpowszechniła je za sprawą Muhammada Yunusa instytucja Grameen Banku. Wśród różnych typów mikrokredytu Grameen kredyt jest uważany za prototyp mikrokredytu.

17 R.D. Christy, V.L. Bogan (red.), *Financial Inclusion, Innovation, and Investment. Biotechnology and Capital Markets Working for the Poor*, World Scientific Books, World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd., number 8019, July 2011, s. 41.

18 W Polsce istnieje różnica pomiędzy pojęciem kredytu i pożyczki. Termin „kredyt” występuje w Prawie bankowym. Jest to instrument dystrybuowany przez instytucje bankowe. Z kolei pojęcie „pożyczki” zostało określone w Kodeksie cywilnym – może być ona udzielana przez dowolną osobę fizyczną lub prawną. Określenie „mikrokredyt” winno być zatem używane w odniesieniu do instytucji, która posiada licencję bankową, a „mikropożyczka” do instytucji, która takiej licencji nie ma.

19 P. Pluskota, *Mikrofinanse w ograniczaniu niedoskonałości rynków kredytowych*, CeDeWu, Warszawa 2013, s. 18–21.

pomyślem, prowadzą już działalność, ale nie mogą liczyć na finansowanie przez banki komercyjne,

- prowadzące mikroprzedsiębiorstwo i zgłaszające zapotrzebowanie na kapitał rozwojowy – potrzebują finansowania, dla którego istnieją odpowiednie instrumenty na rynku, ale mają niedostateczną zdolność kredytową²⁰.

Powyższa unijna definicja mikrokredytu/mikropożyczki będzie podstawą rozważań w dalszej części niniejszego rozdziału.

Określenia „mikrofinanse” zaczęto używać w drugiej połowie XX w., jednak koncepcja ta funkcjonuje w ekonomii już od dawna. Od stuleci istniały grupy pożyczkowe lub wspólnie oszczędzające pieniądze, formalne instytucje kredytowe i oszczędnościowe, które w swojej działalności nastawione były na obsługę osób mających trudności w dostępie do tradycyjnych źródeł finansowania. Przełomem w rozwoju mikrofinansów było utworzenie w 1849 r. przez F.W. Raiffeisena pierwszej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej, oferującej usługi finansowe dla ubogiej klasy robotniczej, niemającej dostępu do komercyjnego sektora bankowego²¹. Jednak dopiero od lat 70. XX w. zauważalne są dążenia do tworzenia instytucjonalnych struktur w postaci instytucji mikrofinansowych (*Microfinance Institutions, MFI*). Przyczynił się do tego przede wszystkim utworzony w 1978 r. Grameen Bank i jego sukces²². Początkowo podmiot ten oferował jeden rodzaj kredytu na prostych zasadach dla wszystkich, opartego na solidarnym poręczeniu członków kilkusobowej grupy kredytowej, by w 1983 r. projekt „Grameen Bank” mógł ulec przekształceniu w instytucję bankową.

Mikrofinanse zaczęły pojawiać się najpierw w krajach azjatyckich, a następnie w innych państwach rozwijających się Ameryki Południowej i Afryki, gdzie były postrzegane przede wszystkim jako sposób walki z biedą. Powstawały w ten sposób różne formy instytucji mikrofinansowych o różnych statusach prawnych. W latach 90. XX w. mikrofinanse trafiły z marginesu debaty dotyczącej rozwoju gospodarek do centrum, stając się czymś więcej niż tylko prostym dostarczaniem usług finansowych ubogim²³. Zjawisko to zaczęło być widoczne także w krajach wysoko rozwiniętych, gdzie ukierunkowano je na węższą grupę odbiorców, obejmującą osoby wykluczone społecznie i finansowo. Cechą wspólną mikrofinansów w krajach

20 C. Whiley, E. Kempson, J. Evers, *Banks and Micro-lending: Support, Co-operation and Learning*, Personal Finance Research Centre in co-operation with Institute for Financial Services (iff), April 2000, s. 5.

21 T.W. Guinnane, *The early German credit cooperatives and micro finance organizations today: similarities and differences*, [w:] B. Armendáriz, M. Labie (red.), *Handbook of Microfinance*, World Scientific Publishing, London-Singapore 2011.

22 W 2006 r. Grameen Bank oraz jego twórca, M. Yunus, otrzymali pokojową Nagrodę Nobla „za wysiłek na rzecz stworzenia warunków do ekonomicznego i społecznego rozwoju od podstaw”. Nagroda ta stanowiła wyraz uznania i poparcia dla wyznawanej przez Yunusa tezy, że ubóstwo stanowi zagrożenie dla pokoju.

23 P.B. McGuire, J.D. Conroy, *The microfinance phenomenon...*, s. 92.

wysoko rozwiniętych i rozwijających się pozostał brak dostępu do usług finansowych dla niektórych grup społecznych. O ile jednak w państwach rozwijających się nadrzędnym celem mikrofinansów jest likwidacja ubóstwa, o tyle w tych rozwiniętych chodzi o walkę z bezrobociem i wspieranie sektora MMSP.

Mikrofinanse stały się ważnym mechanizmem umożliwiającym dostęp do formalnych usług finansowych dla ubogiej ludności z krajów rozwijających się lub przechodzących transformację gospodarczą, np. państw Europy Środkowo-Wschodniej²⁴. Z kolei koniec pierwszej dekady XXI w., naznaczony kryzysem finansowym, przyniósł nowe wyzwania dla instytucji mikrofinansowych. Potwierdził, że nie działają one w oderwaniu od systemu finansowego. Kluczowe stało się zachowanie równowagi w zakresie prowadzonej działalności i unikanie nadmiernego ryzyka, tak aby z jednej strony nie stwarzać zagrożenia dla kontynuacji działalności, z drugiej zaś nie redukować zakresu usług oferowanych klientom²⁵. Z kolei koniec drugiej dekady XXI w. to kryzys gospodarczy i finansowy, wywołany skutkami pandemii COVID-19, i kolejne trudności oraz problemy dotyczące zarówno sam sektor, jak i jego klientów.

Nieustannie zmieniająca się rzeczywistość gospodarcza powoduje, że mikrofinanse stoją cały czas przed nowymi wyzwaniami, chociaż ich oryginalnym i pierwotnym celem pozostaje dostarczanie w sposób zrównoważony wszechstronnych usług finansowych osobom o niskich dochodach. Osiągnięcie tego celu, jak również ewaluowanie mikrofinansów z punktu widzenia trwałości, zasięgu i wpływu na system gospodarczy będą z pewnością kluczowe dla tego sektora finansów.

Ostatni element podlegający charakterystyce w tej części rozdziału to podmioty zaangażowane w działalność mikrofinansową. Dostarczają one usług, samoopisując się jako „instytucje mikrofinansowe” (*Microfinance Institutions*, MFIs), które zwykle wykorzystują techniki rozwinięte przez okres trzech ostatnich dekad, służące zarządzaniu niewielkimi niezabezpieczonymi pożyczkami. Analizując działalność mikrofinansową w ujęciu instytucjonalnym, można określić odpowiednie kategorie podmiotów świadczących takie usługi. Stworzenie jednolitej klasyfikacji tego sektora jest jednak skomplikowane z uwagi na dużą różnorodność instytucji mikrofinansowych. Wynika to m.in. ze zróżnicowania systemów finansowych, rodzaju oferowanych usług, formy organizacyjno-prawnej podmiotów, a często także z poziomu rozwoju gospodarczego danego kraju²⁶.

Jedno z podejść do klasyfikacji instytucji mikrofinansowych dzieli je według kryterium stopnia sformalizowania oraz formy własności, co zostało zaprezentowane w tabeli 19.

24 KfW Bankengruppe, *Mikrofinanzierung in Entwicklungs- und transformations-Ländern: Struktur und Herausforderungen*, KfW-Research, Standpunkt, nr. 13, Frankfurt am Main, November 2011, s. 2.

25 Szerzej: S. Everett, *MICROCAPITAL STORY: The Global Financial Crisis and Microfinance*, October 2008, <http://www.microcapital.org> [dostęp: 2.06.2022].

26 P. Pluskota, *Mikrofinanse w ograniczaniu...*, s. 77.

Tabela 19. Podział instytucji mikrofinansowych według kryterium stopnia sformalizowania oraz formy własności

Stopień sformalizowania instytucji mikrofinansowych	Formy własności instytucji mikrofinansowych
<ul style="list-style-type: none"> • formalne – podlegające regulacjom bankowym, np. banki komercyjne, • quasi-formalne – podlegające ogólnym przepisom prawnym, np. unie kredytowe, spółdzielnie kredytowe, organizacje pozarządowe, • nieformalne – zrzeczenia działające na zasadach odpowiedzialności grupowej, nierejestrowane, np. grupy samopomocy 	<ul style="list-style-type: none"> • rządowe, np. publiczne instytucje finansowe, publiczne banki rozwoju, • będące własnością swoich członków, np. unie kredytowe, banki spółdzielcze, • o charakterze organizacji społecznych (<i>non-profit</i>), np. stowarzyszenia i fundacje, • komercyjne, np. banki mikrofinansowe (<i>greenfield banks</i>)

Źródło: <http://www.cgap.org/p/site/c/template.rc/1.26.1308> [dostęp: 2.06.2022].

Klasyfikacja instytucji mikrofinansowych ze względu na kryterium podlegania lub nie regulacjom bankowym wyodrębnia instytucje bankowe, czyli takie, których działalność reguluje prawo bankowe, oraz niebankowe – prowadzące działalność niepodlegającą regulacjom obowiązującym w systemie bankowym danego kraju²⁷. Banki komercyjne to podlegające nadzorowi bankowemu licencjonowane instytucje finansowe, których działalność reguluje prawo bankowe. Ich właścicielami są zewnętrzni akcjonariusze, mający za główny cel osiągnięcie zysku. Banki prezentują szeroki zakres usług finansowych. Ich oferta obejmuje: udzielanie kredytów, przyjmowanie depozytów, usługi płatnicze i transfery pieniężne. Z kolei organizacje pozarządowe (NGO) są tworzone i prowadzone z datków prywatnych fundacji, rządów, międzynarodowych agencji pomocowych i indywidualnych donatorów. Zazwyczaj prowadzą one działalność nienastawioną na zysk (*non-profit*) i nie przyjmują depozytów. Działalność NGO nie podlega nadzorowi bankowemu, a podmioty borykają się z ryzykiem zależności od zewnętrznych kapitałodawców i słabościami systemu zarządzania. Podmioty te określane są również jako niebankowi pośrednicy finansowi (NBFI). Nie mają one bezpośredniego dostępu do centralnych rezerw bankowych i nie są klasyfikowane jako licencjonowane banki, chociaż w ich ofercie znajdują się usługi podobne do usług proponowanych przez banki. NBFI różnią się od banków trzema aspektami:

- ich działalność jest nadzorowana przez różne agencje państwowe,
- istnieją ograniczenia w zakresie oferowanych przez nie usług,
- obowiązują je niższe wymogi kapitałowe.

Realizacja celów instytucji mikrofinansowych zależy od ich specyfiki. Instytucje mikrofinansowe typu *non-profit* osiągają lepsze wskaźniki, jeśli chodzi o efekty społeczne, niż instytucje mikrofinansów nastawione na zysk. NGO są podmiotami bardziej koncentrującymi się na celach społecznych, odpowiedzialnymi wobec

27 A. Alińska, *Instytucje mikrofinansowe...*, s. 157–159.

dawców kapitału i dbającymi o efekty projektów, które realizują. W dalszej kolejności znajdują się spółdzielcze kasy oszczędnościowo-kredytowe, które są szczególnie skoncentrowane na poprawie dostępu do finansowania swoich członków i mają na uwadze rozwój lokalny. Z kolei niebankowe instytucje finansowe i banki komercyjne prezentują się jako bardziej lub mniej zależne od struktury właścicieli czy dążenia do utrzymania silnej pozycji finansowej.

3.2. Funkcjonowanie i rozwój mikrofinansów

Rozważania dotyczące sytuacji i rozwoju sektora mikrofinansowego w Polsce nie będą całościowe bez uwzględnienia perspektywy Unii Europejskiej. Pierwsze sygnały świadczące o dostrzeżeniu znaczenia mikrokredytów/mikropożyczek w UE oraz zapoczątkowaniu pewnych instytucjonalnych rozwiązań widoczne są w Wieloletnim programie dla przedsiębiorstw i przedsiębiorczości na lata 2000–2005 (*Multi-annual Programme for Enterprises and Entrepreneurship 2000–2005*) i stworzonym w nim instrumencie „okno gwarancyjne dla mikrokredytu”. Okres 2003–2005 obejmował z kolei prace Dyrekcji Generalnej Przedsiębiorstwo i Przemysł nad projektem Mikrokredyt dla małych firm i tworzenia przedsiębiorstw: niwelowanie luki rynkowej (*Microcredit for Small Business and Business Creation: Bridging a Market Gap*) oraz Dyrekcji Generalnej Zatrudnienie, Sprawy Społeczne i Włączenie Społeczne nad utworzeniem Europejskiej Sieci Mikrofinansów (*European Microfinance Network, EMN*). W roku 2007 Komisja Europejska wraz z Europejską Siecią Mikrofinansów przyczyniły się do stworzenia Europejskiej inicjatywy na rzecz rozwoju mikrokredytów dla wsparcia wzrostu gospodarczego i zatrudnienia, z kolei w 2008 r. Komisja Europejska oraz Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) wprowadziły Inicjatywę Jasmine, służącą wspieraniu rozwoju mikrokredytów w całej Europie²⁸. Zwieńczeniem działań w odniesieniu do mikrokredytów było przyjęcie w 2010 r. przez Komisję Europejską programu określanego jako Europejski instrument mikrofinansowy na rzecz zatrudnienia i włączenia społecznego Progress²⁹ (tzw. Mikrofinansowanie Progress). Objął on wszystkie kraje członkowskie UE, a jego celem było zwiększenie w nich podaży mikrokredytów/mikropożyczek. Program ten składał się z dwóch komponentów – kapitałowego oraz gwarancyjnego. Oba w sposób pośredni

28 JASMINE (*Joint Action to Support Microfinance Institutions in Europe – Wspólne Działania na rzecz Wspierania Instytucji Mikrofinansowych w Europie*) – inicjatywa oferująca mentoring pozabankowym instytucjom udzielającym mikrokredytów, a także kanał finansowania ze strony EBI.

29 Decyzja Parlamentu Europejskiego i Rady nr 283/2010/UE z dnia 25 marca 2010 r. ustanawiająca europejski instrument mikrofinansowy na rzecz zatrudnienia i włączenia społecznego Progress, Dz.Urz. UE z 7 kwietnia 2010 r., nr L 87/1.

przyczyniały się do rozwoju mikrofinansów. Komponent kapitałowy miał na celu dostarczyć środki w postaci pożyczek uprzywilejowanych, pożyczek podporządkowanych oraz udziałów kapitałowych dla pośredników finansowych, aby wzmocnić ich płynność i akcję mikrokredytową. Z kolei komponent gwarancyjny służył wsparciem w sytuacji, gdy wystąpiłyby trudności w spłacie zaciągniętych zobowiązań przez odbiorców mikro kredytów. W okresie 2014–2020 działania Komisji Europejskiej na rzecz rozwoju sektora mikrofinansów wpisane zostały w założenia Europejskiego programu na rzecz zatrudnienia i innowacji społecznych (EaSI), a ona sama stała się jego bezpośrednim zarządzającym³⁰.

Pomimo zaprezentowanego powyżej zaangażowania Unii Europejskiej w działania na rzecz wspierania sektora mikrofinansów, w Polsce – podobnie jak w innych krajach członkowskich – istnieje luka dotycząca klarownej polityki wobec sektora mikrofinansowego. Odnosi się to szczególnie do instytucjonalnego ujęcia tych podmiotów finansowych. Spowodowane jest to znacznym zróżnicowaniem rynkowym, co przekłada się na niską efektywność proponowanych programów publicznych oraz ocenę działalności. W Polsce nie istnieją specjalne ramy regulacyjne w zakresie świadczenia usług mikro kredytowych, jednak niebankowi pośrednicy finansowi oraz organizacje utworzone zgodnie na podstawie przepisów Kodeksu cywilnego³¹ są uprawnione do bezpośredniego udzielania pożyczek dla sektora przedsiębiorstw. Udzielanie kredytów osobom fizycznym (bez względu na cel kredytu) podlega przepisom Prawa bankowego³² lub ustawy o kredycie konsumenckim³³, zgodnie z którymi instytucje finansowe potrzebują zezwolenia organu nadzoru finansowego (lub rejestracji w nim) i są zobowiązane do przestrzegania określonych zasad. Wymagania te utrudniają niebankowym instytucjom finansowym udzielanie pożyczek osobom fizycznym.

W tym środowisku regulacyjnym różne podmioty pozabankowe – od zwykłych firm po spółdzielnie, stowarzyszenia i fundacje – są zaangażowane w wypłatę mikropożyczek dla przedsiębiorstw. Specyfiką polskiego rynku jest obecność sieci funduszy pożyczkowych. Organizacje te specjalizują się w udzielaniu pożyczek MMSP podmiotom ekonomii społecznej. W Polsce funkcjonują również Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe, a ich działalność regulowana jest przez ustawę z 2009 r.³⁴

30 Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1296/2013 z dnia 11 grudnia 2013 r. w sprawie programu Unii Europejskiej na rzecz zatrudnienia i innowacji społecznych („EaSI”), zmieniające decyzję nr 283/2010/UE ustanawiającą Europejski instrument mikrofinansowy na rzecz zatrudnienia i włączenia społecznego Progress, Dz.Urz. UE z 20 grudnia 2013 r., L 347/238.

31 Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, tekst jednolity Dz.U. 2022, poz. 1360.

32 Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, tekst jednolity, na podstawie Dz.U. 2021, poz. 2439, 2447; 2022, poz. 830, 872.

33 Ustawa z dnia 12 maja 2011 r. o kredycie konsumenckim, tekst jednolity, na podstawie Dz.U. 2022, poz. 246.

34 Ustawa z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, tekst jednolity, na podstawie Dz.U. 2022, poz. 924, 1358.

Działalność kredytowa niebankowych pośredników finansowych, w przeciwieństwie do banków, nie jest nadzorowana przez nadzór finansowy, tj. Komisję Nadzoru Finansowego. Jednak działalność pożyczkowa dla firm, niezależnie od dostawcy, podlega już przepisom ustawy o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu (zwanej Ustawą AML/CFT)³⁵. Niebankowi pośrednicy finansowi są nadzorowani przez Generalnego Inspektora Informacji Finansowej (GIIF), wspomaganego przez Departament Informacji Finansowej Ministerstwa Finansów. Nadzór GIIF ogranicza się do przeciwdziałania praniu pieniędzy i finansowaniu terroryzmu. Niebankowi pośrednicy finansowi są zobowiązani do należytej staranności i przeprowadzenia weryfikacji przed nawiązaniem relacji biznesowej z klientami. Weryfikacja ta musi być dokonywana również w okresie trwania relacji biznesowej. W przypadku niebankowych pośredników finansowych oferujących pożyczki biznesowe nie ma wymogów dotyczących minimalnej płynności, a obowiązki w zakresie sprawozdawczości finansowej są takie same jak w przypadku niefinansowej działalności gospodarczej.

Niebankowe instytucje finansowe nie zostały zobowiązane do udostępniania danych klientów biuram kredytowym. Niebankowi pożyczkodawcy są proszeni o udostępnianie takich danych tylko wtedy, gdy chcą uzyskać dostęp do danych udostępnianych przez inne instytucje. Ponadto każda firma udzielająca pożyczek ma dostęp do danych Krajowego Biura Kredytowego. Jest ono firmą prywatną, ponieważ Narodowy Bank Polski nie prowadzi biura kredytowego. Poza podstawowym dostępem, zazwyczaj pozabankowi pośrednicy finansowi otrzymują informacje o kredytobiorcach tylko wtedy, gdy również udostępniają takie dane.

Działalności mikrofinansowej w Polsce nie porządkują żadne określone regulacje prawne, co sprawia, że funkcjonowanie instytucji mikrofinansowych jest stosunkowo łatwe. W sytuacji, gdy instytucja mikrofinansowa subsydiowana jest ze środków publicznych, nie może prowadzić działalności nastawionej na zysk. Zasilanie kapitałowe instytucji mikrofinansowych odbywa się obecnie z funduszy krajowych i regionalnych, przez prywatnych darczyńców i z dotacji międzynarodowych, np. pochodzących z funduszy unijnych.

Udzielanie pożyczek przedsiębiorcom nie wymaga określonej formy prawnej. Kredyty dla osób fizycznych mogą być udzielane wyłącznie przez banki, instytucje z obszaru finansów konsumenckich (kredyty gotówkowe, konsumpcyjne i ratalne oraz różnego rodzaju pożyczki) oraz Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe. Nie ma maksymalnej kwoty mikrokredytów/mikropożyczek udzielanych przedsiębiorstwom przez pośredników pozabankowych. Pożyczki dla osób fizycznych podlegają tym samym zasadom, chociaż ich udzielanie ogranicza się do podmiotów wymienionych powyżej. Zarówno w przypadku kredytów dla przedsiębiorstw, jak i osób fizycznych obowiązuje górna granica oprocentowania, która jest dwukrotnie wyższa od stopy dyskontowej NBP. Oba rodzaje pożyczek podlegają przepisom dotyczącym lichwy.

35 Ustawa z dnia 1 marca 2018 r. o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu, tekst jednolity, Dz.U. 2022, poz. 593, 655, 835.

Oceniając istniejące zachęty i wsparcie, które mogłyby przyczynić się do rozwoju mikrofinansów w Polsce, należy zauważyć, że brak jest skoordynowanych działań oraz wyraźnie wyodrębnionych krajowych i regionalnych funduszy przeznaczonych na wspieranie udzielania mikropożyczek przez niebankowych pośredników finansowych. Nie istnieją również rozwiązania dotyczące np. schematów odliczeń podatkowych dostępnych dla osób fizycznych lub organizacji, które mogłyby pomóc w promowaniu wsparcia mikrofinansowego.

Głównym problemem, przed którymi stoją obecnie niebankowi pośrednicy finansowi w Polsce, jest brak ram regulacyjnych w zakresie działalności mikrofinansowej. Generuje to wysoki poziom niepewności co do przyszłej interpretacji obowiązujących przepisów. Jest to szczególnie istotne np. w przypadku funduszy pożyczkowych, które są głównymi podmiotami sektora mikrofinansów. Umożliwienie podmiotom udzielającym mikrokreduytów odliczania nieodzyskanych pożyczek byłoby pomocne w poprawie ram fiskalnych dotyczących udzielania mikrokreduytów właśnie przez instytucje spoza sektora bankowego.

Mikrofinanse to obszar, który łączy się z zagadnieniami funkcjonowania sektora mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw. Tworzenie klimatu dla przedsiębiorczości oraz samozatrudnienia jest kluczowym czynnikiem sprzyjającym włączeniu społecznemu i umacnianiu sektora MMSp. W Polsce obecne ramy rozwoju i wspierania mikroprzedsiębiorstw koncentrują się na uproszczonych przepisach w zakresie ewidencji podatkowej oraz sprawozdawczości. Podmioty z sektora MMSp, a szczególnie mikroprzedsiębiorstwa, mogą również uzyskiwać wsparcie ze środków publicznych na finansowanie usług rozwoju biznesu.

3.3. Rynek mikrofinansów w Polsce w kontekście rodzaju instytucji mikrofinansowych

Instytucje mikrofinansowe funkcjonujące w Polsce cechuje duże zróżnicowanie. Mogą one należeć do systemu bankowego, jak również funkcjonować poza nim. Na rynku mikrokreduytów i mikropożyczek obecne są banki komercyjne, banki spółdzielcze, fundusze pożyczkowe oraz Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe (SKOK-i). Za swoistą ofertę wpisującą się w założenia mikrofinansów można uznać także bezzwrotną pożyczkę z urzędu pracy przyznawaną osobom bezrobotnym na uruchomienie działalności gospodarczej.

Największym wartościowo segmentem rynku finansowego w Polsce jest sektor banków komercyjnych w Polsce. Jednak banki, pomimo że dysponują szerokim spektrum narzędzi i instrumentów, nie są zbyt chętne, aby finansować potencjalnych przedsiębiorców czy sektor MMSp. Dostępność oferty dla tych klientów zależy od posiadanej

zdolności kredytowej, wielkości majątku i posiadanych zabezpieczeń. Banki są z reguły bardziej zainteresowane dużymi przedsiębiorstwami o ugruntowanej sytuacji na rynku. Banki komercyjne uzależniają swoje zaangażowanie w mikrofinansowanie od koniunktury gospodarczej, sytuacji na rynku finansowym, poziomu rozwoju rynku bankowego i nasycenia usługami bankowymi. Nie bez znaczenia pozostaje również akceptacja określonego poziomu ryzyka, na co wpływ może mieć polityka, strategia i sytuacja finansowa spółki matki. Część banków komercyjnych wydziela w swych strukturach jednostki organizacyjne obsługujące wyłącznie sektor MMS³⁶.

Na polskim rynku bankowym brakuje typowego banku mikrofinansowego. Najbliższy temu modelowi był FM Bank, który powstał w 2010 r. na gruncie lidera mikrofinansowania w Polsce – Funduszu Mikro. Był on pierwszym bankiem dla mikrofirm. Na podkreślenie zasługuje fakt, że znalazł się w gronie instytucji akredytowanych jako pośrednicy dla wdrażania Europejskiego Instrumentu Finansowego Progress. W 2013 r. w wyniku fuzji Polskiego Banku Przedsiębiorczości SA i FM Banku SA powstał FM Bank PBP SA. W 2014 r. FM Bank PBP SA wprowadził dwie marki handlowe – Bank SMART i BIZ Bank, z których ta druga obsługuje obecnie grupę mikroprzedsiębiorstw. Do instytucji, kierujących swoją ofertą do mikro- i małych przedsiębiorców, należały również Meritum Bank oraz Idea Bank³⁷.

Do sektora bankowego zaliczane są także banki spółdzielcze – najliczniejsza grupa instytucji finansowych w Polsce. W większości posiadają one charakter regionalny lub lokalny. Pod koniec marca 2021 r. w Polsce działało 529 takich podmiotów. Prowadzą one działalność w ramach dwustopniowej struktury organizacyjnej – banków lokalnych i banku krajowego (zrzeszającego). Dwa funkcjonujące zrzeszenia banków spółdzielczych skupiły się wokół dwóch banków – BPS SA i SGB-Bank SA. Banki spółdzielcze, w odróżnieniu od banków komercyjnych, wykazują większą specjalizację i koncentrację na obsłudze określonych, relatywnie ograniczonych segmentów rynku. Przejawiają one również lepszą znajomość specyfiki otoczenia lokalnego, co daje im przewagę nad dużymi bankami. Banki spółdzielcze pełnią ponadto misję społeczną – wspierają rozwój lokalny, dostarczając najwyższej jakości usług finansowych przy zapewnieniu pełnego bezpieczeństwa lokowanych środków. Bank spółdzielczy buduje relacje z klientami, opierając się na więziach społecznych i obustronnym zaufaniu, co może być istotnym czynnikiem decydującym o przywiązaniu klienta do banku. Bank lokalny, oderwany od swojego regionu i działający na terenie całego kraju, traci swój lokalny (spółdzielczy) charakter.

W dalszej części niniejszego podrozdziału omówione zostaną niebankowe instytucje mikrofinansowe takie jak fundusze pożyczkowe oraz Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe. Zaprezentujemy również instrument wsparcia w postaci bezzwrotnej dotacji na uruchomienie własnej działalności gospodarczej.

36 J. Fila, *Efektywność europejskich instytucji mikrofinansowych...*, s. 170.

37 *Ibidem*, s. 171.

3.3.1. Fundusze pożyczkowe

Instytucjonalny wymiar mikrofinansów w Polsce w odniesieniu do instytucji pozabankowych przejawia się szczególnie w działalności funduszy pożyczkowych. Podmioty te uczestniczą w realizacji polityki publicznej i są obecne na rynku usług finansowych od początku lat 90. XX w. Instytucje te powstały w odpowiedzi na zapotrzebowanie na dodatkowe źródła finansowania dla przedsiębiorstw, które mają trudności w uzyskaniu tradycyjnego finansowania bankowego. Ułatwienie dotyczące dostępu do środków na finansowanie działalności gospodarczej miało umocnić ich pozycję finansową i biznesową, a w przyszłości ułatwić dostęp do usług oferowanych przez sektor bankowy czy rynek kapitałowy. Funduszom pożyczkowym od początku przypisana była misja związana z prowadzeniem działalności nienastawionej na maksymalizację zysków, dążeniem do ograniczania dysproporcji rozwojowych w ujęciu regionalnym, zapewnieniem źródeł finansowania dla rozwoju przedsiębiorczości oraz ograniczaniem zjawiska wykluczenia finansowego. Stanowią one również podstawową grupę pośredników finansowych odpowiedzialnych za alokację kapitałów dystrybuowanych z funduszy europejskich. Głównym celem ich działalności jest zmniejszanie luki finansowej, poziomu ubóstwa i promowanie przedsiębiorczości. Należy podkreślić, że ich działalność finansowa w dużej mierze staje się możliwa dzięki dokapitalizowaniu ze środków Unii Europejskiej³⁸.

Fundusze pożyczkowe należą do grupy parabankowych instytucji finansowych. Odbiorcami oferowanych przez nie produktów (mikropożyczek) są podmioty z sektora MMSP, wykazujące utrudniony dostęp do kredytu bankowego. Załącznikiem funkcjonowania tych instytucji był Fundusz Mikro, który wypracował unikalną formę współpracy finansowej z klientami, opartą na zasadzie partnerstwa i wzajemnego zaufania, oferując stały dostęp do kapitału na prostych warunkach, bez zbędnie rozbudowanych formalności. Przez okres dwudziestoletniej działalności Fundusz Mikro stał się wiodącą instytucją w zakresie mikrofinansowania w Polsce i jedną z największych w Europie Środkowo-Wschodniej. Od momentu powstania udzielił ponad 130 tys. pożyczek o wartości ponad miliarda złotych dla 57 tys. właścicieli mikro- i małych firm. W 2009 r. Fundusz Mikro został przekształcony w FM Bank, pod starą nazwą utrzymując tylko działalność windykacyjną. W 2012 r. podmiot ten uzyskał pomoc techniczną finansowaną z Unii Europejskiej w ramach projektu JASMINE i wznowił działalność pożyczkową.

Tworzenie systemu funduszy pożyczkowych w Polsce zapoczątkowano w 1992 r. Według stanu na 31 grudnia 2015 r. w Polsce funkcjonowało 87 funduszy pożyczkowych. Dysponowały one kapitałem 2,7 mld zł i w latach 2013–2015 udzieliły ponad 25,5 tys. pożyczek na kwotę ponad 2,5 mld zł. Większość z nich zrzeszona

38 A. Alińska, I. Czepirska, *Polityka publiczna wobec sektora mikrofinansów – analiza stanu i kierunki zmian*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego, Studia i Prace” 2018, nr 3(35), s. 210–211.

jest w Polskim Związku Funduszy Pożyczkowych (54 fundusze)³⁹. Wzrost kapitału w funduszach pożyczkowych, jaki dokonał się w latach 2005–2013, został zaprezentowany w tabeli 20.

Tabela 20. Łączny kapitał pożyczkowy funduszy pożyczkowych oraz dynamika zmian w latach 2005–2013

Wyszczególnienie	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Kapitał pożyczkowy w mln zł	558,2	714,1	823,2	946,4	960,8	1614,9	1674,6	1983,1	2166,7

Źródło: Polski Związek Funduszy Pożyczkowych, *Rynek Funduszy Pożyczkowych w Polsce. Raport 2012*, Warszawa 2013, s. 21; Polski Związek Funduszy Pożyczkowych, *Rynek Funduszy Pożyczkowych w Polsce. Raport 2013*, Warszawa 2014, s. 7.

Fundusze pożyczkowe prowadzą działalność, której celem nie jest osiągnięcie zysków. Dążą one raczej do ograniczenia dysproporcji rozwojowych w ujęciu regionalnym, zapewnienia źródeł finansowania dla rozwoju przedsiębiorczości, a także ograniczenia skali wykluczenia finansowego. Powstanie i rozwój funduszy pożyczkowych umożliwił kapitał pożyczkowy, pochodzący początkowo ze źródeł zagranicznych, a następnie z budżetu państwa. Szczególny rozwój i wzrost znaczenia funduszy pożyczkowych w polskiej gospodarce nastąpił po 2000 r. poprzez wzmocnienie ich bazy kapitałowej z funduszy Unii Europejskiej. Ponad 95% liczby udzielonych pożyczek skierowana jest do sektora mikro- i małych przedsiębiorstw. Fundusze działają w wielu przypadkach na obszarach mało atrakcyjnych gospodarczo, dotkniętych wykluczeniem społecznym i finansowym oraz bezrobociem. Uzupełniają ofertę kredytową banków – ich klientami są często przedsiębiorstwa, którym bank odmówił finansowania⁴⁰.

Interesy funduszy pożyczkowych z całej Polski na szczeblu ogólnokrajowym reprezentowane są przez Polski Związek Funduszy Pożyczkowych (PZFP) poprzez wspieranie ich działań w celu rozwoju regionów i sektora MMSP. PZFP został zarejestrowany w 2010 r. i zastąpił dotychczas działające Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych⁴¹. Misją PZFP jest tworzenie i rozwój silnego oraz niezależnego systemu funduszy pożyczkowych w Polsce, umożliwiającego efektywne finansowanie startu i rozwoju MMSP. Przedsiębiorstwa należące do tego sektora szczególnie potrzebują wsparcia finansowego na rozpoczęcie, prowadzenie i rozwój swojej działalności. Utrudniony dostęp do kapitału to jedna z głównych barier, z którymi muszą się mierzyć. Stosunkowo wysokie wymogi proceduralne ze strony banków komercyjnych sprawiają, że

39 Polski Związek Funduszy Pożyczkowych, *Rynek funduszy pożyczkowych w Polsce. Raport 2011–2015*, Warszawa 2016.

40 P. Pluskota, *Mikrofinanse w ograniczaniu...*, s. 203.

41 Polskie Stowarzyszenie Funduszy Pożyczkowych zostało założone w 2002 r. przez reprezentantów pięćdziesięciu Funduszy Pożyczkowych z całej Polski, działających jako organizacje pozarządowe o charakterze *non-profit*.

przedsiębiorcy poszukują pomocy w systemie funduszy pożyczkowych. Te z kolei, udzielając wsparcia finansowego w postaci pożyczek, przygotowują mikro- i małych przedsiębiorców do uzyskania finansowania w przyszłości w systemie bankowym. Jest to możliwe dzięki temu, że fundusze pożyczkowe kreują dobrą historię pożyczkową, tak istotną dla finansowania dalszego rozwoju MMSP, przez system bankowy. Budowany w Polsce – wzorem krajów zachodnich – coraz silniejszy system funduszy pożyczkowych wspierający finansowo powstawanie i rozwój MMSP świadczy o zasadności i wzroście efektywności funkcjonowania zróżnicowanych systemów, metod i instrumentów finansowania tej grupy przedsiębiorstw. PZFP działa na podstawie prawa o stowarzyszeniach i własnego statutu. Ma na celu⁴²:

- wspieranie rozwoju przedsiębiorczości na poziomie regionalnym i krajowym,
- reprezentowanie na szczeblu ogólnokrajowym interesów funduszy pożyczkowych oraz wspieranie ich działań zmierzających do rozwoju regionów,
- oddziaływanie na kształtowanie ustawodawstwa gospodarczego w zakresie rozwoju przedsiębiorczości,
- organizowanie wymiany doświadczeń pomiędzy instytucjami promującymi przedsiębiorczość w zakresie funduszy pożyczkowych dla MMSP,
- współpracę z instytucjami rządowymi, ustawodawczymi, samorządowymi, pozarządowymi, finansowymi i innymi realizującymi podobne cele w zakresie rozwoju przedsiębiorczości i funduszy pożyczkowych,
- promowanie funduszy pożyczkowych,
- współdziałanie z instytucjami krajowymi i zagranicznymi w zakresie pozyskiwania środków, tworzenia warunków finansowania i wymiany doświadczeń dotyczących funduszy pożyczkowych,
- podejmowanie inicjatyw i działań zmierzających do podnoszenia poziomu kwalifikacji i wiedzy polskich MMSP,
- wspieranie procesu integracji gospodarczej Polski z Unią Europejską oraz ułatwianie funduszom pożyczkowym współpracy z partnerami zagranicznymi.

Raport przygotowany przez NIK wykazał, że w okresie 2013–2016 blisko 87% klientów funduszy pożyczkowych stanowili mikroprzedsiębiorcy, a średni przedsiębiorcy obejmowali zaledwie 2%. Z pożyczek najczęściej korzystali przedsiębiorcy z sektora usług (63%) oraz handlu (24%), a co dziesiąty klient był producentem. Klienci funduszy pożyczkowych najczęściej przeznaczali środki na cele inwestycyjne (77%)⁴³.

Podsumowując, działalność funduszy pożyczkowych miała być ukierunkowana na zmniejszenie tzw. luki finansowej, czyli dysfunkcji rynkowej polegającej na utrudnionym dostępie przedsiębiorców do kapitału. Co istotne, fundusze nie miały stanowić konkurencyjnego dla sektora bankowego źródła finansowania działalności gospodarczej, lecz je uzupełniać. Samorządy, dysponując środkami unijnymi na wspieranie rozwoju przedsiębiorczości, za pomocą regionalnych funduszy poręczeniowych

42 <https://www.pzfp.pl/index.php/o-pzfp> [dostęp: 4.06.2022].

43 NIK, Informacja o wynikach kontroli, *Wspieranie przedsiębiorczości przez regionalne fundusze poręczeniowe i pożyczkowe*, Warszawa 2017, s. 11–12.

i pożyczkowych mogą przeciwdziałać nierównemu dostępowi przedsiębiorców do finansowania. Problem ten dotyczy szczególnie przedsiębiorców o podwyższonym – w ocenie banków – ryzyku niewypłacalności, takich jak rozpoczynający działalność. Dążąc do wypełniania luki na rynku finansowania działalności gospodarczej, fundusze muszą jednocześnie zachować dbałość o własną kondycję finansową. Tym samym nie mogą angażować się w zbyt ryzykowne przedsięwzięcia gospodarcze. Ich zadaniem nie jest bowiem udzielanie dotacji, lecz oferowanie środków zwrotnych na przedsięwzięcia, które mają potencjał sukcesu rynkowego.

3.3.2. Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe

Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe (SKOK-i) funkcjonują w Polsce od początku lat 90. XX w. Powodem ich powstania była realizacja idei samopomocy finansowej, wyrażającej się w kredytowaniu na zasadzie wzajemności członków kas ze środków, które udało im się zgromadzić. Wpisały się one w proces transformacji gospodarki, a tworzone były na wzór podmiotów znanych na świecie, funkcjonujących pod nazwą unii kredytowych. Instytucje te ewoluowały i osiągnęły trwały sukces na rynku, łącząc rodzinne tradycje gospodarcze z nowoczesnymi rozwiązaniami pochodzącymi z gospodarki rynkowej. SKOK-i kwalifikują się do grupy instytucji mikrofinansowych, ponieważ oferują dostęp do finansowania osobom o najniższych dochodach, które mają ograniczone możliwości korzystania z tradycyjnych usług bankowych. Panuje przekonanie, że SKOK-i to organizacje ludzi, a nie kapitału, które działają dla dobra swoich członków, a nie z chęci osiągnięcia zysku. Atutem działalności tych instytucji jest bardzo dobra znajomość lokalnego środowiska – kredyty udzielane są wnioskodawcom, którzy wykazują się dobrą opinią i są godni zaufania. SKOK-i, łącząc działalność depozytową i kredytową, uniezależniają się od koniunktury i są w stanie zaspokajać potrzeby lokalnej społeczności⁴⁴.

Dynamiczny rozwój kas w Polsce, rosnąca liczba depozytów zgromadzonych w tym systemie oraz członków korzystających z jego usług, spowodowały konieczność dopracowania obowiązujących SKOK-i regulacji. W październiku 2012 r. weszła w życie nowa ustawa o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych⁴⁵, przynosząca istotne rozwiązania prawne odnoszące się do działalności tych instytucji, zaliczanych do tzw. parabanków. Wprowadziła ona nadzór Komisji Nadzoru Finansowego (KNF) nad kasami oszczędnościowo-kredytowymi oraz Kasę Krajową. Przyjęcie nowych regulacji było efektem dostosowania się do zaleceń Banku Światowego, a także organizacji zrzeszającej kasy, czyli Światowego Związku Unii Kredytowych (*World Council*

44 G. Goławska-Witkowska, A. Rzeczycka, *Mikrokredyty dla przedsiębiorców jako obszar działalności Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych w warunkach kryzysu*, [w:] M. Jastrzębska, K. Stańczak-Strumiłło, *Finanse wobec problemów gospodarki światowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2013, s. 43.

45 Ustawa z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, Dz.U. 2012, poz. 855 (tekst jednolity, Dz.U. 2022, poz. 924, 1358).

of Credit Unions, WOCCU)⁴⁶. Podkreślano jednak, że SKOK-i mają swoją specyfikę i nie powinny być traktowane tak samo jak banki w zakresie norm.

SKOK-i w Polsce tworzą odrębny, dwuszczeblowy system składający się z⁴⁷:

- Krajowej Spółdzielczej Kasy Oszczędnościowo-Kredytowej (KSKOK), wspieranej przez Towarzystwo Ubezpieczeń Wzajemnych SKOK SA, Towarzystwo Ubezpieczeń na życie SKOK SA, Asekurację Sp. z o.o., Towarzystwo Funduszy Inwestycyjnych SKOK SA, Stowarzyszenie Krzewienia Edukacji Finansowej, Towarzystwo Finansowe SKOK SA oraz Towarzystwo Zarządzające SKOK Sp. z o.o.,
- Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych (SKOK-ów) należących do parabanków, pomimo że w terminologii unijnej spełniają funkcjonalne kryteria definicji instytucji kredytowej i mogłyby uzyskać taki status pod warunkiem przyjęcia jej w polskim prawodawstwie.

KSKOK to spółdzielnia osób prawnych, która zrzesza wszystkie SKOK-i. Jest to samodzielny podmiot, prowadzący działalność niezarobkową i realizujący funkcje służebne na rzecz kas. Pełni ona funkcję związku rewizyjnego i sprawuje kontrolę nad SKOK-ami. Wiąże się to z tym, że ma na celu zapewnienie stabilności finansowej kas, a w szczególności udzielanie im wsparcia finansowego ze środków funduszu stabilizacyjnego. Ponadto sprawuje ona kontrolę, aby zapewnić bezpieczeństwo zgromadzonych oszczędności i czuwać nad zgodnością działalności z przepisami prawa.

SKOK-i są jedynymi parabankami, których działalność jest uregulowana ustawowo i kontrolowana, a lokowane w nich depozyty podlegają gwarancjom tak, jak dzieje się to w tradycyjnych instytucjach bankowych. Wypłatę depozytów gwarantuje TUW SKOK SA, które ubezpiecza oszczędności członków Kas i podlega nadzorowi KNF. SKOK-i działają na podstawie ustawy o SKOK i Prawa spółdzielczego⁴⁸. Celem ich działania jest gromadzenie środków pieniężnych wyłącznie swoich członków, udzielanie im pożyczek i kredytów, przeprowadzanie na ich zlecenie rozliczeń finansowych oraz wykonywanie dystrybucji ubezpieczeń (pośrednictwo ubezpieczeniowe)⁴⁹. KSKOK sprawuje obecnie kontrolę kas w zakresie zgodności ich działalności z przepisami prawa oraz prawidłowości gospodarki finansowej. Ministerstwo Finansów może określić wiążące normy dopuszczalnego ryzyka, a KNF wydaje rekomendacje dotyczące dobrych praktyk ostrożnego i stabilnego zarządzania kasami.

46 WOCCU skupia ponad 51 tys. unii kredytowych ze 100 państw, które dysponują majątkiem o wartości ponad 1,5 bln USD. Organizacja ta ma za zadanie działalność na rzecz promowania rozwoju unii kredytowych na całym świecie, wprowadzanie nowych usług w celu redukcji wykluczenia finansowego oraz ulepszanie przepisów i regulacji chroniących klientów.

47 Szerzej: T.A. Galbarczyk, *Zmiany w funkcjonowaniu systemu Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych w Polsce na mocy nowych regulacji prawnych*, [w:] M. Jastrzębska, K. Stańczak-Strumiłło, *Finanse wobec problemów gospodarki światowej...*, s. 24–25.

48 Ustawa z dnia 16 września 1982 r. – Prawo spółdzielcze, Dz.U. 2021, poz. 648.

49 Art. 3 ustawy z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych.

W tabeli 21 zaprezentowano najważniejsze informacje dotyczące sektora SKOK.

Tabela 21. Główne wielkości charakteryzujące sektor SKOK – wielkości na koniec IV kwartału

Pozycje	12.2018	12.2019	12.2020	12.2021
Liczba działających kas	30	25	23	22
Liczba oddziałów i filii	874	782	733	731
Liczba członków	1 548 656	1 402 005	1 362 850	1 351 130
Liczba zadeklarowanych udziałów	202 890 204	199 262 205	198 779 904	197 243 752
Fundusze własne według ustawy o SKOK (w tys. zł)	298 937	499 780	469 688	406 498
Depozyty (w tys. zł.)	9 048 327	8 711 897	8 847 959	9 445 598
Kredyty i pożyczki netto* (w tys. zł.)	5 908 131	6 035 770	6 525 496	6 931 029

* Tj. po pomniejszeniu o wartość utworzonych odpisów aktualizujących.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2018 r.*, Warszawa, lipiec 2019, s. 5; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2019 r.*, Warszawa, luty 2020, s. 4; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2021 r.*, Warszawa, luty 2022, s. 4.

Wynika z nich, że w ciągu ostatnich czterech lat liczba działających kas zmniejszyła się z 30 na koniec 2018 r. do 22 na koniec roku 2021. Może to świadczyć o procesach konsolidacyjnych – tendencje te sprzyjają umocnieniu pozycji rynkowej SKOK-ów oraz przekładają się na jego stabilizację oraz stabilne i bezpieczne funkcjonowanie. Tendencję rosnącą wykazują z kolei fundusze własne zgromadzone przez te podmioty, wartość depozytów oraz wartość udzielonych pożyczek i kredytów. Można zatem zauważyć, że pomimo spadków w pewnych obszarach aktywności działalność depozytowo-kredytowa w badanym okresie nie uległa ograniczeniu. Jest to szczególnie ważne z uwagi na przypadający na ten czas kryzys gospodarczy i finansowy wywołany pandemią COVID-19.

W tabeli 22 zaprezentowano wartość pożyczek udzielonych członkom kasy, biorąc pod uwagę kasy działające na koniec czwartego kwartału w latach 2018–2021. W strukturze udzielanych pożyczek i kredytów dominują te, które zawarte zostały na okres powyżej jednego roku – prawie czterokrotnie przekraczają one pożyczki i kredyty krótkoterminowe.

Tabela 22. Wartość pożyczek udzielonych członkom kasy (w tys. zł) – kasy prowadzące działalność na koniec IV kwartału

Wyszczególnienie	12.2018	12.2019	12.2020	12.2021
1	2	3	4	5
Pożyczki i kredyty ogółem	5 908 131	6 035 770	6 525 496	6 931 029
Pożyczki do 12 m-cy, w tym chwilówki	1 194 424	1 156 566	1 206 561	1 253 547

1	2	3	4	5
Pożyczki i kredyty powyżej 12 m-cy	4 713 707	4 879 246	5 318 935	5 677 482
Procentowy udział pożyczek i kredytów powyżej 12 m-cy w kredytach ogółem	79,78	80,84	81,51	81,91
Procentowy udział pożyczek i kredytów w aktywach kas	61,67	64,59	68,46	68,94

Źródło: opracowanie własne na podstawie: KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2018 r.*, Warszawa, lipiec 2019, s. 6; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2019 r.*, Warszawa, luty 2020, s. 5; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2021 r.*, Warszawa, luty 2022, s. 5.

Bardziej szczegółowe informacje dotyczące okresu, na jaki zawierane są umowy kredytowe i pożyczkowe z klientami Kas, zostały zaprezentowane w tabeli 23. W kolejnych badanych okresach wyraźną tendencją spadkową miały właściwie wszystkie rodzaje kredytów/pożyczek krótkoterminowych, a nawet średnioterminowych (od jednego miesiąca do pięciu lat). Z kolei tendencja wzrostowa (poza stanem na koniec grudnia 2019 r.) dotyczy kredytów i pożyczek udzielanych na okres od 5 do 10 lat – stanowią one blisko 90% wartości portfela.

Tabela 23. Struktura terminowa portfela kredytowego według terminów pierwotnych* (w tys. zł) – kasy działające na koniec IV kwartału

Wyszczególnienie	12.2018	12.2019	12.2020	12.2021
do 1 m-ca	3 833	3 193	2 565	1 583
od 1 do 3 m-cy	1 610	1 542	1 080	922
od 3 do 6 m-cy	1 635	886	2 047	677
od 6 do 12 m-cy	47 284	41 107	33 277	27 745
od 1 roku do 2 lat	79 729	72 255	54 602	42 857
od 2 do 3 lat	212 332	162 626	145 439	124 424
od 3 do 5 lat	704 563	637 757	647 910	649 399
od 5 do 10 lat	4 451 144	4 695 759	5 221 816	5 660 330
powyżej 10 lat	403 986	399 135	415 146	421 660
razem	5 906 116	6 014 260	6 523 882	6 929 596

* Tj. okresów, na jakie zostały zawarte umowy.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2018 r.*, Warszawa, lipiec 2019, s. 7; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2019 r.*, Warszawa, luty 2020, s. 6; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2021 r.*, Warszawa, luty 2022, s. 6.

SKOK-i starają się również sprostać wyzwaniom, które niesie ze sobą nieustannie zmieniające się otoczenie rynkowe. Wyrazem tego może być wzbogacenie oferty produktowej dla mikroprzedsiębiorstw i osób, które planują podjąć działalność gospodarczą. Ten aspekt ich działalności będzie skutkował pozytywnymi efektami dla całego lokalnego środowiska. Wspieranie przedsiębiorczości i sektora MMSP, w tym zasilanie kapitałowe, oddziałuje pozytywnie zarówno na rynek pracy, jak i umocnienie lokalnej gospodarki.

Oferta finansowa proponowana przez SKOK-i wpisuje się w koncepcję mikrofinansów. Instrumenty przez nie proponowane to ciągle podstawowe usługi depozytowo-kredytowe, jednak obecnie rozszerza się je o finansowanie mikro- i małych przedsiębiorstw, wykluczonych z tradycyjnych usług bankowych. SKOK-i zwracają uwagę na potencjalnych lub istniejących przedsiębiorców ubiegających się o pożyczkę oraz na to, jakie będą efekty prowadzonej przez nie działalności dla lokalnej społeczności. Oferta kredytowa kas jest dość bogata i obejmuje pożyczki gotówkowe, refinansowe, konsolidacyjne, chwilówki oraz linie pożyczkowe. Przedsiębiorcy mogą korzystać z kont firmowych, kart kredytowych, lokat oraz kredytów. Co ważne, oferta kredytowa dotyczy zarówno bieżącej działalności, jak i finansowania inwestycji. Mikrokredyty znajdujące się w ofercie SKOK zostały zaprezentowane w tabeli 24.

Tabela 24. Mikrokredyty dla przedsiębiorców w ofercie SKOK

Rodzaj pożyczki	Pożyczkobiorcy	Warunki
1	2	3
Mikrolinia	członkowie Kasy prowadzący jednoosobową działalność gospodarczą bądź spółkę cywilną i posiadający w Kasie rachunek firmowy	<ul style="list-style-type: none"> kwota pożyczki: do 10 tys. zł, okres kredytowania: 1 rok, z możliwością przedłużenia do 3 lat, możliwość obniżenia wysokości prowizji
Prosta pożyczka gospodarcza	członkowie Kasy prowadzący jednoosobową działalność gospodarczą bądź spółkę cywilną i posiadający w Kasie rachunek firmowy lub planujący go otworzyć	<ul style="list-style-type: none"> kwota pożyczki: do 10 tys. zł, okres kredytowania: max. na 120 m-cy, przeznaczenie: finansowanie działalności bieżącej (obrotowej) lub inwestycyjnej
Pożyczka inwestycyjna	członkowie Kasy prowadzący jednoosobową działalność gospodarczą bądź spółkę cywilną i posiadający w Kasie rachunek firmowy	<ul style="list-style-type: none"> kwota pożyczki: od 100 tys. do 1 500 tys. zł, okres kredytowania: max. 120 m-cy, możliwość negocjowania wysokości prowizji oraz oprocentowania, przeznaczenie: zakup środków trwałych oraz spłata istniejących zobowiązań zaciągniętych na cele inwestycyjne

1	2	3
Pożyczka obrotowa	członkowie Kasy prowadzący jednoosobową działalność gospodarczą bądź spółkę cywilną i posiadający w Kasie rachunek firmowy	<ul style="list-style-type: none"> kwota pożyczki: od 50 tys. do 500 tys. zł, okres kredytowania: od 4 do 36 m-cy, możliwość obniżenia wysokości prowizji w przypadku posiadania dobrej historii kredytowej lub prowadzenia działalności od co najmniej dwóch lat

Źródło: G. Golawska-Witkowska, A. Rzeczycka, *Mikrokredyty dla przedsiębiorców jako obszar działalności Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych w warunkach kryzysu*, [w:] M. Jastrzębska, K. Stańczak-Strumiłło, *Finanse wobec problemów gospodarki światowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2013, s. 45–46.

W tabeli 25 zaprezentowano strukturę portfela kredytowego z punktu widzenia podmiotów korzystających z finansowania. Dominują w niej zdecydowanie osoby prywatne – wartość udzielanych im kredytów i pożyczek oscyluje wokół 99%. Pomimo to zauważalna jest tendencja wzrostowa wartości kredytów i pożyczek udzielanych sektorowi MSP oraz przedsiębiorcom indywidualnym, co może być pozytywnym sygnałem zwiększania aktywności mikrofinansowej. Z kolei duże przedsiębiorstwa są w działalności SKOK zupełnie zmarginalizowane.

Tabela 25. Struktura portfela kredytowego (ujęcie podmiotowe) w tys. zł
– kasy działające na koniec IV kwartału

Wyszczególnienie	12.2018		12.2019		12.2020		12.2021	
	wartość kredytów netto	% udział	wartość kredytów netto	% udział	wartość kredytów netto	% udział	wartość kredytów netto	% udział
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Duże przedsiębiorstwa	-	0,00	15	0,00	15	0,00	15	0,00
Msp	4 182	0,07	4 915	0,08	6 915	0,11	9 291	0,13
Przedsiębiorcy indywidualni	44 026	0,75	50 087	0,83	48 795	0,75	56 734	0,82
Osoby prywatne	5 840 557	98,86	5 945 152	98,82	6 453 418	98,90	6 856 453	98,92
Rolnicy indywidualni	4 078	0,07	479	0,01	424	0,01	307	0,00

Tabela 25 (cd.)

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Institucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych	15 287	0,26	15 502	0,26	15 929	0,24	8 229	0,12
Razem	5 908 131	100,00	6 016 151	100,00	6 525 496	100,00	6 931 029	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie: KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2018 r.*, Warszawa, lipiec 2019, s. 8; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2019 r.*, Warszawa, luty 2020, s. 7; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2021 r.*, Warszawa, luty 2022, s. 7.

Dominacja osób prywatnych jako pożyczkobiorców SKOK-ów ma swoje przełożenie na strukturę portfela kredytowego w ujęciu przedmiotowym, czyli z punktu widzenia przedmiotu kredytowania. Wartość kredytów konsumpcyjnych w badanym okresie oscylowała wokół 94%. Na dość wysokim poziomie utrzymywała się z kolei wartość kredytów na zakup nieruchomości, a kredyty operacyjne przejawiały wyraźną tendencję wzrostową (z 19 906 tys. w 2018 r. do 39 157 tys. w roku 2021). Może to świadczyć o tym, że finansowanie działalności operacyjnej w kontekście prowadzonej działalności zyskuje coraz większe znaczenie w ofercie produktowej SKOK-ów (por. tabela 26).

Tabela 26. Struktura portfela kredytowego (ujęcie przedmiotowe) w tys. zł – kasy działające na koniec IV kwartału

Wyszczególnienie	12.2018		12.2019		12.2020		12.2021	
	wartość kredytów	% udział	wartość kredytów	% udział	wartość kredytów	% udział	wartość kredytów	% udział
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Inwestycyjne netto	32 577	0,55	36 021	0,60	34 885	0,53	27 113	0,39
Operacyjne netto	19 906	0,34	20 222	0,34	26 164	0,40	39 157	0,56
Konsumpcyjne netto	5 481 029	92,77	5 600 962	93,10	6 114 645	93,70	6 529 970	94,21
W rachunku bieżącym netto	45 464	0,77	41 336	0,69	33 387	0,51	31 070	0,45

1	2	3	4	5	6	7	8	9
Na nieruchomości netto	329 155	5,57	317 609	5,28	316 415	4,85	303 719	4,38
Razem	5 908 131	100,00	6 016 151	100,00	6 525 496	100,00	6 931 029	100,00

Źródło: opracowanie własne na podstawie: KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w I kwartale 2018 r.*, Warszawa, lipiec 2019, s. 9; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2019 r.*, Warszawa, luty 2020, s. 8; KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2021 r.*, Warszawa, luty 2022, s. 8.

Sektor SKOK w Polsce od początku powstania ulegał procesom przemian. Doprowadziły one ostatecznie do stworzenia zasad zewnętrznego nadzoru, umocnienia wiarygodnej sprawozdawczości i stabilizacji finansowej. SKOK-i stały się ważnym elementem sektora finansowego, także ze względu na społeczny wymiar ich działalności i znaczenie dla lokalnej gospodarki. Obecne tendencje łączenia ich oferty produktowej w założenia mikrofinansów także zyskują na znaczeniu. Instytucje te przyczyniają się bowiem do zmniejszania wykluczenia społecznego i finansowego, stają się źródłem zasilenia potencjalnych przedsiębiorców oraz podmiotów należących do sektora MMS, a przez to mają istotne znaczenie dla gospodarki jako całości.

3.3.3. Dofinansowanie z urzędu pracy na rozpoczęcie własnej działalności gospodarczej

Osoba bezrobotna, która myśli o prowadzeniu własnej działalności, może liczyć na dofinansowanie założenia firmy przez powiatowe urzędy pracy. Środki te, w formie jednorazowych dotacji dla osób bezrobotnych na dofinansowanie podejmowania działalności gospodarczej, należą do grupy podstawowych form aktywizacji zawodowej finansowanych ze środków Funduszu Pracy w ramach walki z bezrobociem. Nie należy ich traktować jako mikrokredytów/mikropożyczek z uwagi na ich odmienny charakter. Dotacja z urzędu pracy jest bezzwrotna i przyznawana wszystkim, którzy spełniają określone warunki. Na decyzję czeka się krótko, a sama procedura nie wiąże się z dodatkowymi kosztami. Jednak z uwagi na niewielką kwotę dotacji, jak również na adresatów tego typu instrumentów, a więc osoby wykluczone finansowo i społecznie, oraz potencjalnych przedsiębiorców, można zaliczyć ją do zakresu mikrofinansów.

Jak już zostało wspomniane, dotacja dla osób bezrobotnych na uruchomienie własnej działalności jest specyficznym instrumentem. Charakteryzuje ją bowiem:

- bezzwrotność – nawet jeśli w wymaganym przepisami czasie prowadzenia działalności gospodarczej (z reguły wynosi on rok) prowadzona działalność zakończy się niepowodzeniem, beneficjent nie musi zwracać środków,
- generalny brak wymagań dotyczących wkładu własnego – poziom wymaganego wkładu własnego zależy od danego urzędu pracy i fakt jego posiadania nie musi

być ujęty w regulaminie; posiadanie wkładu własnego (np. w postaci sprzętu biurowego), choćby w niewielkiej kwocie, zwiększa jednak szanse na zrealizowanie przedsięwzięcia i może wpłynąć na pozytywną ocenę wniosku przez urząd,

- brak wsparcia pomostowego – nowy przedsiębiorca od początku musi liczyć się ze stałymi wydatkami – stanie się płatnikiem np. składek ZUS; warto zatem zgromadzić środki pieniężne, aby w początkowym okresie prowadzenia działalności nie mieć problemów z płynnością finansową,
- zmienność kwoty dotacji – zwiększa się ona z roku na rok, ponieważ jej wysokość uzależniona jest od przeciętnego wynagrodzenia w sektorze przedsiębiorstw i wynosi maksymalnie sześciokrotność tego wynagrodzenia; przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw według stanu ze stycznia 2022 r. to około 6 022,49 zł; maksymalna kwota dotacji z urzędu pracy może zatem wynosić około 36 000 zł; ponadto zależy ona od danego urzędu, a konkretnie tego, ile dany podmiot otrzymał na ten cel,
- ograniczony wybór formy prowadzenia działalności – ubiegając się o dotację, można prowadzić wyłącznie jednoosobową działalność gospodarczą.

Aby uzyskać tego typu dofinansowanie, trzeba spełnić szereg warunków. Mogą one różnić się od siebie w zależności od regulaminu dotacji obowiązującego w danym urzędzie. Należą do nich:

- posiadanie statusu osoby bezrobotnej, który można otrzymać, rejestrując się w powiatowym urzędzie pracy (akceptowany jest także status Absolwenta Centrum Integracji Społecznej oraz Absolwenta Klubu Integracji Społecznej); od czasu rejestracji jako osoba bezrobotna do czasu złożenia wniosku o dofinansowanie musi minąć określony czas, który zależy od konkretnego urzędu (zazwyczaj jest to okres od minimum tygodnia do kilku miesięcy),
- beneficjentami mogą stać się bezrobotni, będący studentami, ale wyłącznie studiów zaocznych,
- wnioskodawca starający się o dotację nie może w okresie 12 miesięcy przed złożeniem wniosku prowadzić innej działalności gospodarczej ani mieć zawieszanej działalności, którą prowadził wcześniej,
- wnioskodawca nie otrzymał środków pieniężnych na otwarcie firmy z Funduszu Pracy lub innych środków publicznych na otwarcie jednoosobowej działalności gospodarczej lub spółdzielni socjalnej,
- wnioskodawca nie otrzymał wcześniej bezzwrotnej dotacji na podjęcie działalności gospodarczej ani nie złożył wniosku w tym samym czasie w innym urzędzie pracy,
- wnioskodawca w czasie dwóch lat od dnia złożenia wniosku nie był karany za przestępstwo przeciwko obrotowi gospodarczemu, nie jest objęty zajęciami sądowymi, musi mieć uregulowane zobowiązania cywilno-prawne,
- wnioskodawca nie mógł odmówić w okresie 12 miesięcy przed złożeniem wniosku przyjęcia propozycji zatrudnienia, przygotowania zawodowego lub stażu bez uzasadnionej przyczyny, nie był też zwolniony z pracy ze swojej winy,

- wnioskodawca posiada doświadczenie zawodowe lub kwalifikacje w obszarze, w którym chce prowadzić działalność gospodarczą, potwierdzone odpowiednimi dokumentami (przy czym dotacja może być przyznana „hobbystom” bez doświadczenia zawodowego),
- wnioskodawca nie zamierza podjąć tego samego rodzaju działalności gospodarczej, którą prowadził w ciągu ostatnich dwóch lat,
- dofinansowanie na otwarcie własnej firmy należy wykorzystać zgodnie z warunkami i terminem umowy,
- wnioskodawca jest zobligowany do korzystania z innych form aktywizacji zawodowej, tj. w sytuacji, gdy urzędnik znajdzie dla niego ofertę pracy albo szkolenia, to – pomimo starania się o dotację – nie może odmówić.

Procedura przyznania dotacji trwa około miesiąca i obejmuje następujące kroki:

- wniosek o dotację składa się do właściwego urzędu pracy, tj. takiego, pod który podlega miejsce zamieszkania wnioskodawcy, miejsce pobytu lub miejsce, gdzie chciałby prowadzić działalność gospodarczą,
- wnioskodawca musi być objęty „II profilem pomocy” lub „profilem I”, ale z adnotacją, że nadaje się na przedsiębiorcę,
- wnioskodawca musi przedłożyć poręczenia lub gwarancje – oznacza to konieczność pozyskania dwóch poręczycieli (osoby z udokumentowanym dochodem), którzy gwarantują potencjalny zwrot kwoty dotacji, gdyby wnioskodawca nie dotrzymał warunków umowy (np. firma upadnie przed upływem roku); inną formą zabezpieczenia jest przedłożenie gwarancji bankowej, blokada środków na rachunku lub okazanie weksla (aval), w którym potrzeba jednego poręczyciela, jeśli decyzja urzędu jest pozytywna, wnioskodawca podpisuje z urzędem pracy oraz poręczycielami umowę; następnie po kilku dniach środki trafiają na konto osoby, która starała się o dotację; potem obowiązkiem wnioskodawcy jest założenie działalności gospodarczej i spełnienie warunków umowy,
- wnioskodawca będzie zobowiązany do zwrotu dotacji z urzędu pracy, gdy nie dotrzyma warunków umowy lub będzie prowadzić działalność krócej niż przez okres 12 miesięcy; ma na to jedynie 30 dni od dnia doręczenia wezwania do dokonania zwrotu, a kwota dotacji obejmuje także odsetki,
- całą kwotę dotacji należy wydać w ciągu 30 dni od dnia otrzymania środków, dlatego zabezpieczenie finansowanie jest konieczne, aby firma nie przestała działać po miesiącu od jej założenia,
- przy składaniu wniosku o dotację zazwyczaj wymagany jest biznesplan, może on stanowić część samego wniosku lub dodatkowy załącznik; nawet jeśli urząd nie wymaga biznesplanu, warto go dołączyć i tym samym zwiększyć szanse na pozytywne rozpatrzenie wniosku.

Oprócz powyższych licznych warunków ubiegania się o dotację kluczowe jest także to, na co środki uzyskane w jej ramach mogą zostać przeznaczone. Zarówno wydatki kwalifikujące się do sfinansowania w jej ramach, jak i te, które zostały wykluczone, zostały zaprezentowane w tabeli 27.

Tabela 27. Przeznaczenie środków pozyskanych z dotacji i wykluczenia

Wydatki podlegające sfinansowaniu z dotacji	Wydatki niepodlegające sfinansowaniu z dotacji
<ul style="list-style-type: none"> • zakup maszyn, urządzeń i sprzętu niezbędnego do prowadzenia działalności, • zakup oprogramowania, • koszty reklamy, w tym zrobienie strony internetowej, • zakup towarów handlowych (do 50% wartości dotacji), • koszty remontu lokalu (do 30% wartości dotacji), • koszty płatnej pomocy prawnej lub konsultacji (do kwoty 1000 złotych) 	<ul style="list-style-type: none"> • handel obwoźny i akwizycja, • zakup środka transportu, • zakup pojazdów jako towaru handlowego, • koszty remontu mieszkania/domu, w którym będzie prowadzona działalność, • zakup telefonu komórkowego, • koszty wynagrodzeń pracowników wraz z pochodnymi, • nabycie udziałów w spółkach, • podatki, ZUS, koncesje, czynsz za wynajem lokalu, media, • zakup ziemi i zakup lub budowa nieruchomości, • koszty ubezpieczenia, • zakup w ramach umowy leasingu, • pokrycie kosztów transportu i wysyłki, • inne wydatki niezwiązane z zakresem prowadzonej działalności, • odkupienie środków trwałych lub obrotowych od podmiotu, który prowadził taką samą działalność w tym samym miejscu, w którym planuje się jej prowadzenie, • koszty projektów adaptacji lokalu, • koszty szkoleń, • koszty działalności związanej z wynajmem, • zakup środków od współmałżonka, który prowadzi działalność gospodarczą

Źródło: opracowanie własne.

Jak wynika z tabeli 27, wnioskodawcy nie mają pełnej dowolności w przeznaczeniu środków uzyskanych z dotacji, a katalog ten jest znacząco ograniczony. Należy jednak pamiętać, że dotacja ma pełnić funkcję aktywizowania osób wykluczonych do tej pory z rynku pracy i stanowić mały krok ku samodzielności gospodarczej. Twórcy tego instrumentu z pewnością uwzględniali minimalizowanie ryzyka nadużyć i nieprawidłowego wykorzystania środków. Rozpoczęcie działalności w tej formie może stać się katalizatorem dla dalszego rozwoju firmy.

Ważnym elementem w procesie ubiegania się o dotację jest analiza kryteriów ujętych w karcie oceny wniosku. Zostały one zaprezentowane w tabeli 28.

Tabela 28. Struktura karty oceny wniosku

Lp.	Kryteria podlegające ocenie	Uwagi
1.	okres posiadania statusu osoby bezrobotnej	im dłuższy jest ten okres, tym większe szanse otrzymania dotacji
2.	liczba prowadzonych działalności w przeszłości	jeśli działalność zakładana jest przez wnioskodawcę po raz pierwszy, tym większe szanse na otrzymanie dotacji
3.	rodzaj planowanej działalności	<ul style="list-style-type: none"> • produkcyjna, • usługowa, • produkcyjno-handlowa i usługowo-handlowa, • handlowa, • usługi fryzjerskie i kosmetyczne, • handel odzieżą używaną; działalność produkcyjna i usługowa są zwykle najwyżej punktowane, najniżej zaś usługi fryzjerskie i kosmetyczne
4.	posiadane kwalifikacje i doświadczenie w branży	fakt odbycia szkoleń i kursów potwierdzonych dokumentem, certyfikatem zwiększa szanse otrzymania dotacji
5.	analiza finansowa i wkład własny	są relatywnie nisko punktowane
6.	stopień zaawansowania prac dotyczących planowanej działalności	ocenie podlegają tutaj: <ul style="list-style-type: none"> • kontakty z przyszłymi dostawcami – umowy przedwstępne i oświadczenia o współpracy, • realność powodzenia biznesu w przyszłości, • rozeznanie na rynku – przewidywane metody dotarcia do odbiorców oraz popyt i podaż na rynku na planowaną działalność, • podjęte działania marketingowe
7.	lokalizacja firmy	przewodzenie przyszłego przedsiębiorstwa na terenie podległym pod dany urząd pracy zwiększa szanse na otrzymanie dotacji

Źródło: opracowanie własne.

Analizując kryteria podlegające ocenie zawarte w tabeli 28, należy stwierdzić, że mogą być one dyskusyjne. Przykładowo w kryterium pierwszym premiuje się osoby pozostające długo bez pracy. Należy jednak zadać sobie pytanie, czy mają one potencjał do tego, aby zostać przedsiębiorcą – być może zbyt długo pozostawały poza rynkiem pracy, a może skuteczniejsze w prowadzeniu przedsiębiorstwa będą osoby, które dopiero niedawno straciły pracę. W kryterium drugim bardziej premiowane jest pierwsze podejście wnioskodawcy do prowadzenia własnej działalności. Wypływa stąd zaskakujący wniosek, że mniej liczy się doświadczenie wnioskodawcy.

Jeśli chodzi o kryterium rodzaju prowadzonej działalności, wątpliwości może budzić to, czy uda się skutecznie poprowadzić działalność szczególnie produkcyjną (najwyżej punktowaną), przy relatywnie niewysokich środkach z dotacji. Ponadto krzywdzące

wydaje się punktowanie najniższą liczbą punktów usług kosmetycznych i fryzjerskich oraz ogólne „dzielenie” rodzajów działalności na lepsze i gorsze. Każda firma może upaść, tak jak i każda jest w stanie odnieść sukces bez względu na sektor gospodarki i branżę.

Wątpliwości budzi także relatywnie niska punktacja dotycząca analizy finansowej i poziomu wkładu własnego. Wydaje się, że są to kryteria mające duży wpływ na sukces podejmowanej działalności. Z drugiej strony jednak niski wkład własny nie stanowi tutaj ograniczenia, aby rozpocząć działalność, stąd należy dać szansę również takim wnioskodawcom. Mogą z niej skorzystać osoby, które mają dobry pomysł, lecz niewysokie własne zasoby, aby go realizować.

Ostatnie kryterium dotyczy lokacji przyszłej firmy. Jeśli będzie ona prowadzona na terenie podległym pod urząd pracy wnioskodawcy, to można liczyć na maksymalną liczbę punktów, a jeśli nie, to na zero. Niekiedy ma to związek z prowadzeniem lokalnej polityki ograniczania bezrobocia.

Aby wniosek został pozytywnie zaopiniowany, musi uzyskać minimum 36 punktów (na 70). Można go pobrać ze strony urzędu pracy. Składa się on z trzech części: danych wnioskodawcy (I), opisu planowanego przedsięwzięcia (II) oraz analizy finansowej (III). W zakresie opisu planowanego przedsięwzięcia wnioskodawca musi określić wnioskowaną kwotę dotacji, gdzie, kiedy i jakiego rodzaju działalność będzie prowadził. Ponadto wnioskodawca wykazuje pozwolenia, jakich potrzebuje do otwarcia działalności (koncesje, licencje itp.) oraz każde doświadczenie i kwalifikacje związane z branżą. Wnioskodawca musi dokonać charakterystyki profilu przyszłego przedsiębiorstwa, potencjalnych klientów, konkurentów czy dostawców. Istotne jest również podanie powodów, dla których chce otworzyć firmę i przedłożyć opracowanie jej planu marketingowego. W części III, dotyczącej analizy finansowej, wnioskodawca wyszczególnia cel przeznaczenia pozyskanych środków (kwoty brutto z uwzględnieniem podatku VAT). Charakterystyka ekonomiczno-finansowa polega jedynie na określeniu planowanych przychodów i kosztów (miesięcznych i rocznych), a także obliczeniu przyszłego zysku firmy.

Do wniosku należy dołączyć szereg dokumentów:

- oświadczenie wnioskodawcy m.in. o tym, że nie podejmie zatrudnienia w okresie roku od założenia firmy, nie otrzymał wcześniej bezzwrotnej pożyczki na otwarcie przedsiębiorstwa, nie był karany itp.,
- oświadczenie o pomocy de minimis i formularz informacji przy ubieganiu się o pomoc de minimis,
- oświadczenie o przetwarzaniu danych osobowych oraz posiadanym wkładzie własnym,
- oświadczenia dwóch poręczycieli o uzyskiwanych dochodach lub informacja o wyborze innej formy zabezpieczenia,
- dokument potwierdzający tytuł prawny do lokalu, w którym będzie prowadzone przedsiębiorstwo lub oświadczenie właściciela o możliwości korzystania z lokalu,
- dokumenty potwierdzające kwalifikacje i doświadczenie zawodowe.

W raportach przygotowywanych przez Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej (MRPiPS) można odnaleźć szereg informacji dotyczących stosowanych

form aktywizacji zawodowej, w tym udzielanej dotacji na rozpoczęcie działalności gospodarczej. Podstawowe informacje dotyczą osób, które:

- uczestniczyły w danej formie aktywizacji – w danym roku dokonano za nie wydatku z Funduszu Pracy, bez względu na okres trwania aktywizacji i wielokrotne korzystanie z jej tej samej formy,
- zakończyły udział w formie aktywizacji – w danym roku zakończyły udział w danej formie aktywizacji zawodowej finansowanej z Funduszu Pracy, kwalifikują się tu również osoby, które zakończyły aktywizację rozpoczętą w latach poprzednich,
- zostały zatrudnione – grupa, która w trakcie trzech miesięcy od zakończenia udziału w danej formie aktywizacji zawodowej podjęła pracę i wykonywała ją przez co najmniej 30 dni; przez zatrudnienie – dla celów analizowania efektywności zatrudnieniowej i kosztowej działań realizowanych przez PUP – w przypadku dotacji należy rozumieć wykonywanie działalności gospodarczej na podstawie wpisu do rejestru przedsiębiorców Krajowego Rejestru Sądowego (KRS) lub Centralnej Ewidencji i Informacji o Działalności Gospodarczej (CEIDG).

Liczba osób zgodnie z powyższym podziałem została zaprezentowana w tabeli 29.

Tabela 29. Liczba osób korzystających z dofinansowania podejmowania działalności gospodarczej na tle liczby osób korzystających ze wszystkich podstawowych form aktywizacji zawodowej w latach 2016–2019

Wyszczególnienie	2016	2017	2018	2019
Dofinansowanie podejmowania działalności gospodarczej				
Liczba rozpoczynających udział	44 299	41 856	36 790	32 113
Liczba kończących udział	45 222	46 054	41 474	37 236
Liczba zatrudnionych	42 415	43 580	39 752	35 758
Razem wszystkie podstawowe formy aktywizacji zawodowej*				
Liczba rozpoczynających udział	450 342	404 455	335 644	264 902
Liczba kończących udział	369 157	327 844	290 136	235 015
Liczba zatrudnionych	290 682	268 755	246 507	200 981

* Wszystkie podstawowe formy aktywizacji zawodowej obejmują: szkolenia, prace interwencyjne, roboty publiczne, staże, dofinansowanie podejmowania działalności gospodarczej, refundację kosztów wyposażenia lub doposażenia stanowiska pracy.

Źródło: Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, Departament Funduszy, *Efektywność podstawowych form aktywizacji zawodowej, realizowanych w ramach programów na rzecz promocji zatrudnienia, łagodzenia skutków bezrobocia i aktywizacji zawodowej w 2016 r.*, Warszawa, wrzesień 2017, s. 10; Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, Departament Funduszy, *Efektywność podstawowych form aktywizacji zawodowej, realizowanych w ramach programów na rzecz promocji zatrudnienia, łagodzenia skutków bezrobocia i aktywizacji zawodowej w 2017 r.*, Warszawa, wrzesień 2018, s. 8; Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, Departament Funduszy, *Efektywność podstawowych form aktywizacji zawodowej, realizowanych w ramach programów na rzecz promocji zatrudnienia, łagodzenia skutków bezrobocia i aktywizacji zawodowej w 2019 r.*, Warszawa, wrzesień 2020, s. 10–11.

Analizy prowadzone przez MRPiPS prezentują także dane dotyczące form aktywizacji zawodowej w różnych przekrojach. Jednym z elementów analizy i oceny jest efektywność zatrudnieniowa, liczona jako udział procentowy liczby osób, które w trakcie lub po zakończeniu udziału w podstawowych formach aktywizacji zawodowej zostały wykazane jako zatrudnione, w stosunku do liczby osób, które zakończyły udział w podstawowych formach aktywizacji zawodowej. Wartości wskaźnika w podziale na poszczególne formy aktywizacji zostały zaprezentowane w tabeli 30.

Tabela 30. Wartości wskaźnika efektywności zatrudnieniowej poszczególnych podstawowych form aktywizacji zawodowej w latach 2016–2019 (w %)

Lp.	Forma aktywizacji	2016	2017	2018	2019
		Efektywność zatrudnieniowa w %			
1.	Szkolenia	52,53	60,70	65,46	66,18
2.	Prace interwencyjne	86,10	89,46	91,98	92,06
3.	Roboty publiczne	79,98	83,98	88,85	88,33
4.	Staże	80,39	81,99	83,64	84,19
5.	Jednorazowe środki na podjęcie działalności gospodarczej	93,79	94,63	95,85	96,03
6.	Refundacja kosztów wyposażenia lub doposażenia stanowisk pracy	82,66	85,69	88,51	89,82
Ogółem		78,74	81,98	84,96	85,52

Źródło: Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, Departament Funduszy, *Efektywność podstawowych form aktywizacji zawodowej, realizowanych w ramach programów na rzecz promocji zatrudnienia, łagodzenia skutków bezrobocia i aktywizacji zawodowej w 2016 r.*, Warszawa, wrzesień 2017, s. 15; Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, Departament Funduszy, *Efektywność podstawowych form aktywizacji zawodowej, realizowanych w ramach programów na rzecz promocji zatrudnienia, łagodzenia skutków bezrobocia i aktywizacji zawodowej w 2017 r.*, Warszawa, wrzesień 2018, s. 14; Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, Departament Funduszy, *Efektywność podstawowych form aktywizacji zawodowej, realizowanych w ramach programów na rzecz promocji zatrudnienia, łagodzenia skutków bezrobocia i aktywizacji zawodowej w 2019 r.*, Warszawa, wrzesień 2020, s. 18.

Jak wynika z danych zaprezentowanych w tabeli 30, jednorazowe środki na podjęcie działalności gospodarczej były w analizowanym okresie formą wsparcia o najwyższej efektywności zatrudnieniowej – nie spadła ona poniżej 93%. Niewątpliwie można uznać to za sukces tego instrumentu. Należy jednak podkreślić, że statystyki MRPiPS nie mają charakteru długookresowego i nie prezentują efektywności tej formy aktywizacji zawodowej na przestrzeni kilku kolejnych lat od jej zastosowania. Z założeń tej formy wynika także konieczność prowadzenia działalności gospodarczej jedynie przez rok – po jego upływie firma może przestać istnieć. Pogłębienie analiz w tym zakresie pozwoliłoby ocenić, jakie szanse na przetrwanie mają powstające w ten sposób przedsiębiorstwa.

Inny aspekt analizowany przez MRPiPS to koszt uczestnictwa w formie aktywizacji. Jest to średni koszt aktywizacji jednej osoby, liczony jako stosunek poniesionych wydatków na daną formę aktywizacji do liczby uczestników danej formy aktywizacji. W odniesieniu do dotacji na podjęcie jednorazowej działalności gospodarczej został on zaprezentowany w tabeli 10.

3.4. Podsumowanie oraz perspektywy rozwoju mikrofinansów

W Polsce istnieje wiele różnorodnych programów, które mają wzmacniać znaczenie mikrofinansów. Polskie instytucje mikrofinansowe funkcjonują m.in. dzięki wsparciu kapitałowemu z Unii Europejskiej. Za sprawą inicjatyw, które zostały wprowadzone na szczeblu wspólnotowym, możliwa była absorpcja środków finansowych, które mogły być przeznaczone na wzmocnienie potencjału szczególnie niebankowych instytucji mikrofinansowych i zabezpieczenia świadczonych przez nie usług finansowych. Należy jednak podkreślić, że brakuje skoordynowanej polityki wyraźnie wspierającej sektor mikrofinansów w Polsce. Działania mają charakter rozdrobniony, przez co trudno ocenić ich efektywność i skuteczność. Najlepszym rozwiązaniem jest opracowanie spójnego, kompleksowego i długofalowego programu publicznego w zakresie rozwoju mikrofinansów. Mógłby on łączyć aspekty instytucjonalne na szczeblu centralnym oraz lokalne.

Polityka publiczna prowadzona w odniesieniu do sektora mikrofinansowego powinna opierać się na wytyczonych celach i dostępnych środkach finansowych, a także podlegać systematycznej ocenie. Dużym wsparciem w zakresie jej tworzenia mogą być wieloletnie doświadczenia innych krajów UE, w których sektor mikrofinansów ma swoją ugruntowaną pozycję. Również polityka wspólnotowa, z istniejącymi rozwiązaniami programowymi i instytucjonalnymi, wsparciem Europejskiego Banku Inwestycyjnego i Komisji Europejskiej, może stanowić źródło wiedzy. Istotne jest bowiem, aby m.in. stworzyć odpowiedni system prawno-regulacyjny, w którym będą istniały określone zasady prowadzące do dyscypliny rynkowej, prawa i obowiązki wszystkich uczestników rynku będą klarowne i zrozumiałe dla wszystkich, ograniczeniu ulegnie nadmierne ryzyko związane z przekraczaniem przez instytucje finansowe zasad wymogów kapitałowych i portfela aktywów, zostaną zapewnione przejrzyste reguły i zasady dofinansowania działalności i ewentualnych restrykcji wobec słabych podmiotów oraz zapewniony będzie dopływ informacji, tak aby każdy z uczestników rynku miał wystarczające informacje, by podejmować decyzje⁵⁰.

50 A. Alińska, I. Czepirska, *Polityka publiczna wobec sektora mikrofinansów...*, s. 214–215.

Rozdział 4

Kredyty hipoteczne jako źródło finansowania przedsiębiorstw

4.1. Kredyt hipoteczny – geneza, istota oraz klasyfikacja

Kredyt stanowi obecnie jedną z kluczowych, zwłaszcza w sektorze MMSP, metod finansowania działalności gospodarczej. Co więcej, wraz z rozwojem sektora bankowego i oferowanych przez banki produktów przedsiębiorstwa zyskują możliwość wyboru odpowiedniego sposobu finansowania swoich przedsięwzięć. Kredyt hipoteczny dla klientów biznesowych działa w podobny sposób, co jego odpowiednik kierowany do klientów indywidualnych. Przedsiębiorstwo otrzymuje środki na określony cel związany z nieruchomością (bądź inwestycją o innym charakterze) pod warunkiem ustanowienia hipoteki na rzecz banku. W swej istocie kredyt o zabezpieczeniu hipotecznym jest podstawową formą finansowania rynku nieruchomości z wykorzystaniem źródeł obcych¹. Nieruchomości ze względu na swoją specyfikę, tj. dużą kapitałochłonność, wymagają finansowania długoterminowymi kredytami hipotecznymi, dzięki czemu możliwe staje się rozłożenie kosztów tego finansowania w czasie. Zakres pojęciowy terminu „nieruchomość” jest szeroki i może być rozważany wielowątkowo. Wynika to z faktu, że nieruchomości są dobrem złożonym i znajdują się w centrum zainteresowania wielu dyscyplin naukowych, jak chociażby nauk ekonomicznych, inżynierii budowlanej, nauk z zakresu leśnictwa czy rolnictwa². Pojęcie nieruchomości zostało zdefiniowane prawnie, a mianowicie regulują je przepisy zawarte w ustawie Kodeks cywilny³ oraz w innych ustawach, np. Ustawie

1 E. Kucharska-Stasiak, *Ekonomiczny wymiar nieruchomości*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2016, s. 266.

2 *Ibidem*, s. 11.

3 Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz.U. 1964, nr 16, poz. 93 z późn. zm.). Art. 46 ust. 1. stanowi, że: „Nieruchomościami są części powierzchni ziemskiej stanowiące

o księgach wieczystych i hipotece⁴ czy Ustawie o gospodarce nieruchomościami⁵. Nieruchomości są podmiotem bezwzględnych praw majątkowych (tzw. praw rzeczowych) i praw względnych (np. zobowiązaniowych)⁶. Co istotne, mają dwa rejestry – pierwszym z nich jest rejestr prawny w postaci ksiąg wieczystych, drugim zaś rejestr administracyjny, zwany państwową ewidencją gruntów i budynków⁷. Potrzeba rozbudowy systemu finansowania rynku nieruchomości wynika z jego specyfiki, a kredyt hipoteczny stanowi znaczące narzędzie wspierania jego rozwoju⁸. Jak słusznie zauważa J. Łaszek, szeroka podaż i dostępność instrumentów kredytowych to kluczowe aspekty warunkujące płynne, a więc sprawne działanie rynku nieruchomości⁹. Co za tym idzie, płynny rynek nieruchomości stymuluje popyt

odrębny przedmiot własności (grunty), jak również budynki trwale z gruntem związane lub części takich budynków, jeżeli na mocy przepisów szczególnych stanowią odrębny od gruntu przedmiot własności”.

- 4 Ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece (Dz.U. 1982, nr 19, poz. 147, z późn. zm.). Zgodnie z art. 1. „Księgi wieczyste prowadzi się w celu ustalenia stanu prawnego nieruchomości”, stąd z punktu widzenia prawnego podkreśla się, że regulacje tej ustawy w odróżnieniu od postanowień Kodeksu cywilnego skupiają się i są podstawą sposobu prawnego wyodrębnienia gruntu. Jak bowiem zawarto w art. 46 Kodeksu cywilnego, to księga wieczysta jest czynnikiem wyodrębnienia nieruchomości. W kontekście wieczystoksięgowym nieruchomość może obejmować kilka przestrzennie rozrzuconych nieruchomości w znaczeniu prawnorzeczowym. Księga wieczysta powinna być prowadzona dla każdej nieruchomości.
- 5 Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami (Dz.U. 1997, nr 115, poz. 741 z późn. zm.).
- 6 Prawa te są zróżnicowane z uwagi na przysługującą właścicielowi wyłączność korzystania, czerpania pożytków i rozporządzania nieruchomością. Wśród tego typu praw najsilniejsze jest prawo własności, nieco słabsze prawa rzeczowe i najslabsze prawa zobowiązaniowe (jak najem, dzierżawa, użyczenie czy leasing). J. Wiśniewska, *Podstawowe problemy związane z inwestycjami w nieruchomości*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2008, nr 1, s. 84.
- 7 Rejestr unormowany przez Ustawę z dnia 17 maja 1989 r. Prawo geodezyjne i kartograficzne. Ewidencja gruntów i budynków – zwana inaczej katastrzem nieruchomości – to „system informacyjny zapewniający gromadzenie, aktualizację oraz udostępnianie, w sposób jednolity dla kraju, informacji o gruntach, budynkach i lokalach, ich właścicielach oraz o innych podmiotach władających lub gospodarujących tymi gruntami, budynkami lub lokalami”.
- 8 Szacowana wartość polskich nieruchomości wynosi około 3,5 bln złotych, co stanowi 180% polskiego PKB. Raport AMRON-SARFiN, *Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości*, 4/2021, 50 edycja, s. 5. Systematyczne badania rynku nieruchomości w Polsce skupiają się przede wszystkim na rynku mieszkaniowym. Instytucje publiczne, takie jak Główny Urząd Statystyczny czy Narodowy Bank Polski, prowadzą i publikują cykliczne badania tego rynku (zob. np. GUS, *Raport Obrót nieruchomościami w 2020 r.*; NBP, *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2019 r.*). Istotne analizy rynku nieruchomości mieszkaniowych publikowane są przez Związek Banków Polskich w oparciu o bazę danych AMRON-SARFiN (zob. np. Raport AMRON-SARFiN, *Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości*, 4/2021, 50 edycja).
- 9 J. Łaszek, *Instrumenty finansowania rynku nieruchomości mieszkaniowych*, „Zeszyty BRE Bank-Case. Finansowanie Budownictwa Mieszkaniowego” 2000, nr 51, s. 35.

na kredyty hipoteczne. System finansowania nieruchomości to dostosowany do potrzeb rynku „całokształt zasad, rozwiązań organizacyjnych i unormowań regulacyjnych, bezpośrednio i pośrednio wpływających poprzez odpowiednią strukturę finansowania na zaspokojenie potrzeb inwestycyjnych określonych uczestników rynku nieruchomości”¹⁰.

Osobno można także zdefiniować i wyróżnić system finansowania hipotecznego, w którym to wyspecjalizowane banki hipoteczne dostarczają finansowania w postaci długoterminowych kredytów hipotecznych, pozyskując środki finansowe poprzez emisję papierów wartościowych, zwanych listami zastawnymi¹¹. Ważne jest, aby system finansowania nieruchomości funkcjonował w sposób, który nie oddziałuje destabilizująco na sektor finansowy, gdyż „współcześnie stabilność finansową, która może być naruszona przez wadliwie funkcjonujący system finansowania nieruchomości (...), należy uznać za dobro publiczne”¹². Z powodu transformacji rynkowej polski rynek nieruchomości poddany był licznym procesom, które ostatecznie wyznaczyły nowe ramy jego funkcjonowania i określiły dalsze kierunki zmian. Na przełomie ostatnich kilkudziesięciu lat nastąpiło kilka punktów zwrotnych we wspomnianym procesie. Pierwszy związany był z szeroko pojętą restrukturyzacją sektora budowlanego (która przyniosła upadek wielkich kombinatów budowlanych oraz osłabienie roli dużych spółdzielni mieszkaniowych)¹³. Kolejny dotyczył zmiany systemu finansowania (wycofanie się państwa z finansowania budownictwa). Ostatnim z impulsów była prywatyzacja komunalnych i spółdzielczych zasobów mieszkaniowych. Te zdarzenia oraz potrzeba ustanowienia właściwego systemu finansowania rynku nieruchomości przyczyniły się do rozwoju i uformowania dalszego kształtu rynku kredytów hipotecznych.

Miejscem powstania pierwszych instytucji kredytu hipotecznego w Polsce był Śląsk¹⁴. W prawie polskim hipotekę znano w wieku XVI, a pierwszy dokument doty-

10 A. Szelańska, A. Trzebiński, W. Orzechowski (red.), *Finansowanie nieruchomości w teorii i praktyce*, CeDeWu, Warszawa 2018, s. 41.

11 *Ibidem*, s. 48, za: M. Boléat, *Housing Finance. An International Study*, Building Societies and Savings Associations, London 1985.

12 G. Główska, *System finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Doświadczenia i kierunki zmian*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2012, s. 72–73. Słusznie zauważa także E. Siemińska, pisząc, że „system finansowy, będący *de facto* krwioobiegiem całej gospodarki narodowej, odgrywa kluczową rolę w transmisji wielu impulsów związanych z polityką finansową do sfery realnej, stąd też niezwykle ważnym jest monitorowanie i utrzymanie stabilności tego systemu, w tym zwłaszcza najistotniejszego jego elementu, jakim jest system bankowy”. E. Siemińska, *Wybrane uwarunkowania wyceny nieruchomości dla potrzeb zabezpieczenia wiarygodności bankowych*, „Świat Nieruchomości” 2017, nr 99, s. 10.

13 NBP, *Raport o sytuacji nieruchomości mieszkaniowych w Polsce w latach 2002–2009*, Warszawa 2010, s. 3.

14 M.A. Olszak, *Wybrane aspekty rozwoju rynku kredytów hipotecznych w Niemczech i w Polsce*, „NBP Materiały i Studia” 2004, z. 182, s. 7.

czący prawa hipotecznego stanowiła Konstytucja Sejmowa z roku 1588¹⁵. Instytucja hipoteki wspierała finansowanie długoterminowe w postaci kredytu hipotecznego, czyniąc je bardziej bezpiecznym i mniej ryzykownym dla wierzyciela. Słowo „hipoteka” wywodzi się od greckiego *hypotheca*, gdzie używano tego określenia dla wyjaśnienia terminu zastawu umownego¹⁶. W języku angielskim wywodzi się od słowa *mortgage*, pochodzącego z kolei od starofrancuskiego *mort* – „śmierć” i *gage* – „zastaw”¹⁷. Janusz Rosiak w opracowaniu dotyczącym funkcjonowania kredytu hipotecznego przed 1918 r. przedstawił dokładną charakterystykę instytucji udzielających kredytu długoterminowego, działających na terenach trzech zaborów¹⁸. Z informacji przedstawionych w tym opracowaniu wynika, że najbardziej dynamicznie kredyt długoterminowy rozwijał się na terenach zaboru pruskiego i niewiele słabiej w zaborze rosyjskim. Pożyczek udzielały także osoby prywatne oraz instytucje ubezpieczeniowe, dobroczynne i społeczne¹⁹. Z punktu widzenia genezy kredytowania hipotecznego należy podkreślić, że uchwalenie w 1997 r. ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych nie stanowiło nowego początku długoterminowego kredytowania w Polsce, a raczej swego rodzaju ponowne jego przywrócenie²⁰. Współcześnie kredyty hipoteczne są udzielane głównie przez banki uniwersalne. Z kolei w XIX w. były domeną banków specjalistycznych, których działalność opierała się wyłącznie na udzielaniu kredytów zabezpieczonych hipotecznie na nieruchomościach. Działyły one w formach tzw. towarzystw kredytowych oraz banków hipotecznych.

Z genezą bankowości hipotecznej ściśle związane są wspomniane już towarzystwa kredytowe, czyli instytucje kredytu hipotecznego emitujące listy zastawne, które powstawały w Polsce w XIX w.²¹ Spośród istniejących instytucji najistotniejszą rolę odgrywało Towarzystwo Kredytowe Ziemskie w Warszawie, utworzone w 1825 r.²²

15 J. Rosiak, *Kredyt hipoteczny w bankowości polskiej do roku 1918*, „Acta Universitatis Lodziensis. Folia Oeconomica” 2002, nr 161, s. 277–292. Konstytucja wyprzedziła regulacje innych państw europejskich o ponad dwa wieki, zob. B. Rakowiecki, *Stulecie Ustawy sejmowej Hipotecznej 1818 r.*, „Gazeta Sądowa Warszawska” 1918, nr 30, s. 288.

16 P. Wyrzykowski, *Ryzyko kredytowe i sposoby jego zabezpieczenia w przypadku kredytów mieszkaniowych (na przykładzie Banku X w latach 2008–2011)*, „Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Polityki Europejskie, Finanse i Marketing” 2012, nr 7(56), s. 146.

17 J. Żuchowska, *Rynek kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2014–2018*, [w:] M. Kaleda, M. Łaska, D. Żuchowska (red.), *Współczesne wyzwania polityki gospodarczej*, Wydawnictwo WSKSiM, Toruń 2019, s. 83.

18 J. Rosiak, *Kredyt hipoteczny w bankowości polskiej do roku 1918*, s. 277.

19 *Ibidem*, s. 291.

20 Od 1 stycznia 1998 r., tj. od wejścia w życie ustawy o listach zastawnych i bankach hipotecznych, liczba banków hipotecznych oscylowała pomiędzy dwoma a trzema. Zob. J. Żuchowska, *Rynek kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2014–2018*, s. 21.

21 M. Olszak, R. Kaszubski, *Bank hipoteczny – zagadnienia prawne*, Difin, Warszawa 2000, s. 15.

22 M.K. Rosińska, *Ekonomika i organizacja kredytu hipotecznego w Polsce*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1997, s. 11.

Od samego początku powstania działalnością towarzystw kredytowych zainteresowani byli zarówno kredytobiorcy, jak i osoby inwestujące w listy zastawne²³. Jako główną przyczynę wysokiej popularności towarzystw kredytowych można wskazać zaufanie inwestorów do reprezentowanych standardów jakościowych, bazujących na wiarygodnych zabezpieczeniach. Na początku działalności towarzystw kredytowych zabezpieczeniem emitowanych instrumentów finansowych były precyzyjnie określone majątki ziemskie²⁴. Później, wraz z rozwojem tego obszaru gospodarczego, wypracowano zasadę solidarnej odpowiedzialności za spłatę wystawionych listów zastawnych wszystkich posiadaczy należących do towarzystwa kredytowego. Nadto towarzystwo takie miało uprawnienia do zajmowania majątku swoich dłużników w sytuacji zaprzestania przez nich spłaty zobowiązań bez postępowania sądowego (tj. administrowania majątkiem dłużnika lub wystawiania na licytację dóbr materialnych w celu ich sprzedaży, tzw. subhasta)²⁵. W drugiej połowie XIX w. swoją działalność rozpoczęły instytucje specjalizujące się w długoterminowym kredytowaniu, a mianowicie banki hipoteczne²⁶. Na rok 1852 datuje się powstanie *Crédit Foncier de France*, pierwszego narodowego banku hipotecznego. W Polsce w roku 1919 powstał w Warszawie Bank Kredytu Hipotecznego, a w 1924 r. utworzono Bank Gospodarstwa Krajowego, którego rolą było przyciągnięcie zagranicznych inwestorów i przekonanie ich o stabilności polskiego sektora bankowego²⁷.

Kredyt hipoteczny, podobnie jak każdy inny kredyt, zgodnie z definicją zawartą w ustawie Prawo bankowe, charakteryzuje się celowością, odpłatnością i zwrotnością²⁸. Ponadto wyróżnia się długim terminem spłaty, sięgającym najczęściej od kilku do kilkudziesięciu lat. Opisując cechy kredytu hipotecznego, A. Pastuszka, prócz wspomnianego długiego horyzontu czasowego spłaty, wymienia także pozostałe jego atrybuty. Wśród owych cech wskazano następujące parametry²⁹:

-
- 23 K. Kanigowski, *Bank hipoteczny a rynek nieruchomości*, Warszawa 2001, s. 14.
- 24 W latach 1870–1899 powstało 12 Towarzystw Kredytowych Miejskich. Szerzej na temat powstawania w Królestwie Polskim Towarzystw Kredytowych Miejskich: A. Fermus-Bobowiec, *Towarzystwo Kredytowe miasta Lublina (1885–1915)*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2010, s. 29–37.
- 25 A. Pietrasik, *Historia i współczesność długoterminowego kredytu hipotecznego w Polsce*, Twigger, Warszawa 2001, s. 48–49.
- 26 J. Żuchowska, *Rynek kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2014–2018*, s. 23.
- 27 J. Anioła, *Wpływ kredytu hipotecznego na sytuację życia codziennego kredytobiorcy*, Uniwersytet im. Adama Mickiewicza w Poznaniu, Poznań 2011, s. 44, za: A. Baryła, *Kredytowanie hipoteczne*, UWM, Olsztyn 2004.
- 28 Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (Dz.U. 1997, nr 140, poz. 939) art. 69 zawiera definicję kredytu bankowego. Mianowicie poprzez „umowę kredytu bank zobowiązuje się przekazać do dyspozycji kredytobiorcy określoną kwotę środków pieniężnych przeznaczonych na określony cel. Kredytobiorca natomiast zobowiązuje się **zwrócić** kwotę kredytu powiększoną o odsetki w wyznaczonym terminie spłat”.
- 29 A. Pastuszka, *Kreacja ryzyka kredytu hipotecznego w zarządzaniu*, „Zeszyty Naukowe Politechniki Częstochowskiej. Zarządzanie” 2015, nr 18, s. 20.

- wysoka wartość zobowiązania,
- stosunkowo niska relacja dochodów kredytobiorcy do kwoty zobowiązania,
- zabezpieczenie kredytu w postaci hipoteki,
- relatywnie niskie oprocentowanie (w stosunku do innych rodzajów kredytów),
- bardzo częste powiązanie przedmiotu kredytu z przedmiotem zabezpieczenia,
- możliwość emitowania przez banki, na bazie wierzytelności hipotecznych, papierów wartościowych i ich sprzedaży na rynku kapitałowym, chociażby w postaci tzw. listów zastawnych.

W literaturze przedmiotu podkreśla się fakt, że kredyt hipoteczny jest rozumiany jako zobowiązanie powiązane z inwestycją w określoną nieruchomość i zabezpieczoną hipoteką na przedmiocie kredytowania³⁰. Za takim sposobem określania kredytu hipotecznego opowiada się G. Główka, tłumacząc, że niniejsze podejście najlepiej oddaje istotę i cechy takiego zobowiązania³¹. Generalnie, pojęcie kredytu hipotecznego można rozpatrywać z punktu widzenia ekonomicznego, w którym akcentowane są cechy kredytu jako instrumentu finansowania i jego charakterystyki w praktyce bankowej³², a także w ujęciu prawnym. Do roku 2017 w polskim ustawodawstwie nie definiowano jednak pojęcia kredytu hipotecznego. W Ustawie o listach zastawnych i bankach hipotecznych z 1997 r., regulującej działanie specjalistycznych banków hipotecznych (tj. instytucji, których podstawową czynnością jest udzielanie kredytów hipotecznych), wyjaśniono jedynie termin „zabezpieczenie hipoteką”. Termin hipoteki jest szczegółowo uregulowany poprzez przepisy ustawy o księgach wieczystych i hipotece³³. Określają one m.in. konsekwencje ustanowienia hipoteki na nieruchomości. Należy zwrócić uwagę na zapisy art. 65 ustawy o księgach wieczystych i hipotece mówiące o tym, że „w celu zabezpieczenia oznaczonej wierzytelności wynikającej z określonego stosunku prawnego można nieruchomość obciążyć prawem, na mocy którego wierzyciel może dochodzić zaspokojenia z nieruchomości bez względu na to, czyją własnością i z pierwszeństwem przed wierzycielami osobistymi właściciela nieruchomości”³⁴. Zgodnie z wykładnią prawa, wierzyciel ma zatem możliwość na podstawie ustanowionej hipoteki zaspokojenia się z obciążonej nieruchomości, bez względu na to, czyją stała się własnością, ale także z pierwszeństwem przed wierzycielami osobistymi właściciela nieruchomości. Zapisy ustawy wskazują także, co może być przedmiotem hipoteki, tj. na jakich prawach do nieruchomości hipoteka może zostać ustanowiona³⁵. Należy zwrócić

30 D. Adrianowski, *Ochrona konsumenta w świetle nowej ustawy o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami*, „Bezpieczny Bank” 2019, nr 3(76), s. 96.

31 G. Główka, *Instrumenty finansowe a rynek mieszkaniowy*, [w:] *Problemy rozwoju miast*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa 2009, s. 12.

32 M.A. Olszak, *Wybrane aspekty rozwoju rynku kredytów hipotecznych...*, s. 9.

33 Ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece (Dz.U. 2019.2204).

34 *Ibidem*, art. 65.

35 W art. 65 ust. 2 art. 65 ustawy o księgach wieczystych i hipotece wskazuje się, że może być ona ustanowiona w odniesieniu do użytkowania wieczystego wraz z budynkami i urządzeniami

uwagę, że powstaje ona na skutek odpowiedniej umowy czy orzeczenia sądowego, poprzez wpis do odpowiedniego rozdziału w księdze wieczystej prowadzonej dla nieruchomości. Sama w sobie nie jest odrębnym bytem prawnym.

Instytucja hipoteki podlega kilku podstawowym zasadom, do których należy zaliczyć zasady: szczególności, pierwszeństwa, jawności, akcesoryjności, niepodzielności³⁶. Pierwsza z nich wskazuje, że należy dokładnie określić wierzyciela hipotecznego oraz przedmiot hipoteki. Zgodnie z zasadą pierwszeństwa, hipoteka uprawnia wierzyciela do pierwszeństwa przed innymi wierzycielami osobistymi właściciela nieruchomości³⁷, stąd też wierzyciel hipoteczny może wykonywać swoje prawa, nawet jeśli nieruchomość przeszła na własność innej osoby³⁸. W myśl zasady jawności, każdy może poznać faktyczny stan prawny nieruchomości. Zgodnie z treścią art. 2 ustawy o księgach wieczystych i hipotece, księgi wieczyste są jawne, a co więcej, nie można zasłaniać się niezajomością wpisów w księdze wieczystej prowadzonej dla danej nieruchomości. Hipoteka to także prawo niesamoistne (akcesoryjne), ponieważ – w myśl art. 79 – nie może być przeniesiona bez wierzytelności, którą zabezpiecza³⁹. Z kolei zgodnie z zasadą niepodzielności, hipoteka (w myśl art. 84) obejmuje nieruchomość wraz z przynależnościami i utrzymuje się na niej jako całość do momentu całkowitego wygaśnięcia wierzytelności, którą zabezpiecza⁴⁰. W przypadku podziału nieruchomości hipoteka obejmuje także części składowe nieruchomości, również po ich odłączeniu.

Kredyt hipoteczny został szczegółowo uregulowany dopiero w Ustawie z 23 marca 2017 r. o kredycie hipotecznym i nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i jego agentami (dalej Uokh)⁴¹. Była ona wynikiem implementacji postanowień Dyrektywy Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE z 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi⁴². Na banki nałożono obowiązek udzielania kredytów hipotecznych zgodnie z postanowieniami Uokh, która zawiera szczegółowe informacje, jakie powinny znaleźć się w umowie o kredyt hipoteczny. Zgodnie z art. 3 Uokh, przez „umowę o kredyt hipoteczny rozumie się umowę, w której bank udziela konsumentowi kredytu lub daje

na użytkowanym gruncie stanowiącymi własność użytkownika wieczystego, spółdzielczym własnościowym prawie do lokalu czy wierzytelności zabezpieczonej hipoteką.

36 K. Malesa, T. Malesa, *Kredyt hipoteczny jako główne źródło finansowania inwestycji na rynku nieruchomości*, „Zarządzanie Innowacyjne w Gospodarce i Biznesie” 2016, nr 1(22), s. 146.

37 Art. 20 ust. 1 oraz art. 65 ust. 1 zawierający definicję hipoteki, Ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece (Dz.U. 2019.2204).

38 K. Malesa, T. Malesa, *Kredyt hipoteczny jako główne źródło finansowania inwestycji...*, s. 147.

39 Art. 79, Ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece (Dz.U. 2019.2204).

40 *Ibidem*, art. 84.

41 Ustawa z dnia 23 marca 2017 r. o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami (Dz.U. 2017, poz. 819), dalej: Uokh.

42 Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi i zmieniająca dyrektywę 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 (Dz.U. L 60/34 z 28.02.2014).

mu przyrzeczenie udzielenia kredytu zabezpieczonego hipoteką lub innym prawem związanym z nieruchomością mieszkalną lub przeznaczoną na sfinansowanie niezwiązanego z działalnością gospodarczą, lub prowadzeniem gospodarstwa rolnego nabycia lub utrzymania określonego prawa własności nieruchomości⁴³, spółdzielczego własnościowego prawa do lokalu, nabycia prawa własności nieruchomości gruntowej bądź jej części czy też udziału we współwłasności budynku bądź lokalu mieszkalnego stanowiącego odrębną nieruchomość, bądź też udziału w nieruchomości gruntowej. W art. 3. ust. 2 Uokh wskazano dokładnie zakres przedmiotowy kredytu hipotecznego, przy czym warunkiem jest, aby kredyt spełniał swoje znaczenie definicyjne. Zgodnie z zapisami w Ustawie, pod pojęciem kredytu hipotecznego należy rozumieć „kredyt udzielony w formie pożyczki, kredytu, umowy o odroczenie konsumentowi terminu spełnienia świadczenia pieniężnego, umowy o kredyt, w której kredytodawca zaciąga zobowiązanie wobec osoby trzeciej, a konsument zobowiązuje się do zwrotu kredytodawcy spełnionego świadczenia, czy też umowy o kredyt odnawialny”.

Z punktu widzenia prawnego, ważna jest forma zabezpieczenia takiego kredytu w postaci hipoteki bądź innego prawa związanego z daną nieruchomością⁴⁴. W prezentowanej w Uokh definicji kredytu hipotecznego podkreśla się, że hipoteczny będzie to każdy kredyt udzielony konsumentowi zabezpieczony na hipotecę czy innym prawem rzeczowym związanym z nieruchomością mieszkalną. Ustawa, implementując postanowienia Dyrektywy europejskiej, miała na celu wprowadzenie odpowiednich zapisów chroniących konsumentów zaciągających tego typu zobowiązanie. W stosunku do konsumentów, którzy nie są profesjonalnymi uczestnikami rynku finansowego, konieczne jest tworzenie odpowiedniego otoczenia instytucjonalno-prawnego, zapewniającego transparentność i przejrzystość tego rynku. Co więcej, w odniesieniu do problematyki ochrony odbiorców produktów i usług rynku finansowego, poza wspomnianym konsumentem, akcentuje się potrzebę jej rozszerzenia na inne podmioty rynku, które zawierają umowy z profesjonalnymi podmiotami tego rynku, np. bankami⁴⁵.

W literaturze przedmiotu (pomimo że bardzo wiele uwagi poświęca się kwestiom definiowania i ujęciom klasyfikacyjnym) brakuje jednolitej klasyfikacji kredytów bankowych, co jest także wynikiem dużego zróżnicowania operacji kredytowych przeprowadzanych przez banki. Wyjątek w tym zakresie stanowią ustalone przez nadzór bankowy i NBP wzory zestawień kredytów, do których sporządzania zobowiązane są wszystkie banki⁴⁶. Podobna sytuacja dotyczy klasyfikowania szczególnego rodzaju kredytu, jakim jest kredyt hipoteczny.

43 W rozumieniu art. 3 pkt 6 i 7a Ustawy z dnia 7 lipca 1994 r. – Prawo budowlane (Dz.U. 2019, poz. 1186, z późn. zm).

44 Słowo „hipoteka” pochodzi od greckiego *hypotheca*, gdzie używano go na określenie zastawu. J. Żuchowska, *Rynek kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2014–2018*, s. 83.

45 I.D. Czechowska, K. Waliszewski (red.), *Instytucje bankowe i niebankowe na rynku detalicznych usług finansowych w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2019, s. 149.

46 A. Czajkowska, *Kredytowanie przedsiębiorców indywidualnych – specyfika, procesy, polityka*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013, s. 59.

Klasyfikację kredytów (w tym kredytu o zabezpieczeniu hipotecznym) można przeprowadzić z punktu widzenia podmiotowego, mianowicie w zależności od tego, czy jest to kredyt zaciągany przez klienta detalicznego⁴⁷, czy klienta korporacyjnego (przedsiębiorcę). W zakresie kredytów kierowanych do przedsiębiorstw można je także różnicować na te, które przeznaczone są dla mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw (MMSP) oraz do dużych podmiotów gospodarczych. Z punktu widzenia zapisów Uokh, kredyt hipoteczny może być kredytem konsumenckim⁴⁸, gdyż przepisy odnoszą się jedynie do wymogów w ramach umowy kredytu hipotecznego zawieranego z konsumentem i szczegółowo regulują zakres takiej umowy. Z kolei w przypadku, gdy umowa zawierana jest z podmiotem innym niż konsument, np. z przedsiębiorcą, przepisy zawarte w Uokh nie mają już zastosowania. W sytuacji kredytowania potrzeb podmiotów gospodarczych rozróżnia się ogólnie dwie podstawowe grupy kredytów⁴⁹:

- kredyty obrotowe – służą finansowaniu bieżącej działalności gospodarczej przedsiębiorstwa (najczęściej są to kredyty krótkookresowe),
- kredyty inwestycyjne – mające z reguły charakter długoterminowy i wykorzystywane są do finansowania różnego rodzaju przedsięwzięć inwestycyjnych.

Uwzględniając sposób postawienia kredytów bankowych do dyspozycji kredytobiorcy, można je podzielić z kolei na trzy kategorie:

- kredyty w rachunku bieżącym – udzielane w postaci limitu na rachunku bankowym, do jakiego kredytobiorca może się zadłużyć w okresie określonym umową,
- kredyty w rachunku kredytowym – polegające na otwarciu osobnego rachunku, na którym bank stawia do dyspozycji kredytobiorcy przewidziane umową środki finansowe,
- kredyty wekslowe – polegające na dyskontowaniu lub skupie weksli będących zobowiązaniami handlowymi⁵⁰.

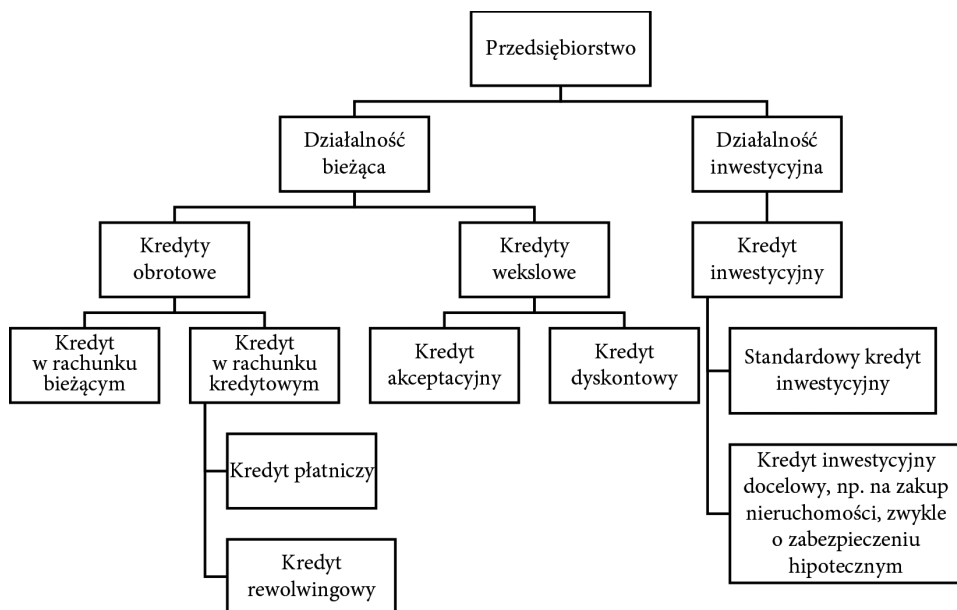
Na schemacie 1 przedstawiono ogólną klasyfikację kredytów dla przedsiębiorstw, biorąc pod uwagę przedmiot kredytowania i sposób postawienia kredytu do dyspozycji.

47 Klient detaliczny najczęściej jest utożsamiany z gospodarstwem domowym, które – zgodnie z klasyfikacją NBP – zawiera w sobie nie tylko osoby prywatne (konsumentów), ale też przedsiębiorców indywidualnych czy też rolników indywidualnych. Patrz: I.D. Czechowska, K. Waliszewski (red.), *Instytucje bankowe i niebankowe na rynku detalicznych usług finansowych w Polsce*, s. 15.

48 Ustawa z dnia 12 maja 2011 r. o kredycie konsumenckim (Dz.U. 2021, poz. 1655) jasno precyzuje, czym jest kredyt konsumencki, i zawiera zamknięty katalog umów o kredyt, które mogą być klasyfikowane jako kredyty konsumenckie. Ustawa w art. 4 zawiera także wyłączenia dotyczące zobowiązań, które nie będą nigdy traktowane jako kredyty konsumenckie.

49 J. Bednarz, E. Gostomski, *Finansowanie działalności gospodarczej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2006, s. 60.

50 A. Kopijkowski-Gożuch, *Analiza dostępnych źródeł finansowania przedsiębiorstw w Polsce*, Uniwersytet w Białymstoku, Rozprawa doktorska, Białystok 2017, s. 64.



Schemat 1. Klasyfikacja kredytów dla przedsiębiorstw z uwagi na cel ich przeznaczenia

Źródło: na podstawie M. Grudziński, *Charakterystyka sposobów pozyskiwania środków finansowych od podmiotów sektora bankowego*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2010, nr 17, s. 147–148.

W zakresie kredytów na działalność inwestycyjną przedsiębiorstw, biorąc pod uwagę ich długoterminowy charakter oraz wymóg pozyskania wyższych kwot na sfinansowanie podejmowanych działań, coraz większego znaczenia nabierają prawne zabezpieczenia spłaty długu⁵¹. To sprawia, że wykorzystanie hipoteki oraz zastawu staje się coraz częściej wykorzystywane nie tylko w przypadku kredytów konsumenckich (np. na budowę domu), ale również przy dużych kredytach inwestycyjnych związanych z działalnością gospodarczą.

Klasyfikację kredytów hipotecznych można też przeprowadzić z punktu widzenia przedmiotowego, uwzględniając cel zaciągania tego rodzaju zobowiązania. Można w tym wypadku wyróżnić⁵²:

- kredyt hipoteczny na zakup nieruchomości mieszkalnej⁵³ (na zakup gotowej nieruchomości, np. domu czy mieszkania) – jest on uruchamiany

51 Uwzględniając kwestie zabezpieczenia kredytu, można mówić o kredytach niezabezpieczonych, tzw. *blanco credits*, oraz zabezpieczonych (w tym o kredytach o zabezpieczeniu osobistym bądź zabezpieczeniu rzeczowym, czyli np. hipotecznym).

52 A. Pastuszka, *Kreacja ryzyka kredytu hipotecznego...*, s. 21.

53 Należy nadmienić, że bardzo często termin kredyt hipoteczny bywa utożsamiany z kredytem mieszkaniowym bądź nazwy te stosowane są zamiennie. Trzeba zaznaczyć, że każdy kredyt

najczęściej w sposób jednorazowy, a przelew środków kredytowych następuje w całości na rachunek sprzedającego daną nieruchomość,

- kredyt budowlano-hipoteczny, udzielany na budowę domu czy bloków mieszkalnych (udzielany osobom fizycznym czy przedsiębiorstwom opierającym swoją działalność na budowie nieruchomości mieszkalnych lub komercyjnych) – jest to szczególny rodzaj kredytu hipotecznego, związany z finansowaniem zabudowy posiadanych nieruchomości gruntowych poprzez budowę nieruchomości budynkowych czy lokalowych; w praktyce bardzo często określa się go zatem mianem kredytu budowlanego⁵⁴; tego typu zobowiązanie uruchamiane jest zazwyczaj w transzach kredytowych, gdzie częściowa wypłata uzależniona jest od ukończenia danego etapu budowy,
- pożyczkę hipoteczną – środki mogą zostać przeznaczone na dowolny cel, który nie musi być związany z zakupem czy budową nieruchomości; ważne jest jednak, aby zobowiązanie miało zabezpieczenie w postaci hipoteki na nieruchomości.

Klasyfikacji kredytów można również dokonać, biorąc pod uwagę kryterium okresu kredytowania. Czas, na jaki kredyt zostaje udzielony, jest uwarunkowany m.in. wskazanym przez kredytobiorcę celem jego zaciągania czy też kwestią wiarygodności kredytobiorcy, będącej konsekwencją dokonywanej przez bank procedury szacowania ryzyka kredytowego. Dłuższy okres kredytowania może (choć nie jest to bezwzględna reguła) oznaczać dla banku większe ryzyko, dlatego też kredyty o dłuższym okresie kredytowania charakteryzują się zazwyczaj wyższym całkowitym kosztem⁵⁵. Ze względu na okres kredytowania wyróżnia się kredyty krótkookresowe (zwykle do 1 roku), średniookresowe (od 1 roku do 3–5 lat) oraz długookresowe (powyżej 3 lub 5 lat).

Podsumowując, kredyt hipoteczny może być udzielany zarówno na potrzeby konsumentów (np. na nabycie nieruchomości), jak i przedsiębiorców (na sfinansowanie potrzeb inwestycyjnych), gdzie hipoteka stanowi główną formę zabezpieczenia. Ważne jest, aby dostarczyć kredytobiorcy niezbędne środki na realizację danego przedsięwzięcia, przy czym kluczowa jest forma zabezpieczenia w postaci hipoteki, co w największym stopniu determinuje konstrukcję oraz cechy kredytu hipotecznego. Z tego punktu widzenia można wyróżnić kredyty hipoteczne:

- przeznaczone na zakup nieruchomości, w tym:
 - na cele mieszkaniowe (hipoteczne kredyty mieszkaniowe),
 - na cele inne niż mieszkaniowe;

mieszkaniowy jest kredytem hipotecznym, ale nie każdy kredyt hipoteczny musi być kredytem mieszkaniowym, a więc udzielanym na cele mieszkaniowe. Pod pojęciem kredytu hipotecznego mamy znacznie większy zakres możliwości, które zostaną omówione w niniejszym rozdziale.

54 G. Głowska, *Instrumenty finansowe a rynek mieszkaniowy*, s. 13–14.

55 *Ibidem*, s. 224.

- przeznaczone na działania niezwiązane z nieruchomościami, lecz zabezpieczone hipoteką na danej nieruchomości.

Biorąc pod uwagę kryterium związane z rynkiem nieruchomości, a konkretniej – typem nieruchomości, jaki ma być sfinansowany przy pomocy kredytu hipotecznego, można wymienić kredyty hipoteczne przeznaczone na⁵⁶:

- zakup działki budowlanej,
- zakup mieszkania bądź domu jednorodzinnego na rynku pierwotnym bądź wtórnym,
- zabudowę nieruchomości gruntowych budynkami lub lokalami mieszkalnymi,
- zakup spółdzielczego własnościowego prawa do lokalu mieszkalnego bądź domu jednorodzinnego,
- wykup mieszkania komunalnego bądź zakładowego,
- przekształcenie lokatorskiego prawa spółdzielczego w odrębną własność.

Z punktu widzenia waluty kredytu można mówić o⁵⁷:

- kredytach hipotecznych udzielanych i ewidencjonowanych w walucie krajowej, tj. w jednostkach monetarnych macierzystego kraju kredytodawcy (w Polsce są to kredyty złotowe),
- kredytach hipotecznych udzielanych w innej niż waluta krajowa, tj. kredyty w walucie obcej (dewizowe), które są udzielane i spłacane w walucie krajów trzecich względem kraju macierzystego kredytobiorcy, oraz kredyty denominowane, w przypadku których kredyt przyznawany jest w walucie krajowej i stanowi równowartość określonej kwoty waluty obcej (przeliczonej według właściwego kursu dla momentu wypłaty); jego obsługa następuje także w walucie krajowej według kursu walutowego w momencie spłaty zadłużenia.

Należy zaznaczyć, że banki przy udzielaniu kredytów hipotecznych mogą stosować też szereg różnych zabezpieczeń o charakterze osobistym (np. poręczenie, gwarancja bankowa) oraz rzeczowym. Hipoteka ma tym większe znaczenie, im bardziej pożądane jest wykorzystanie zabezpieczenia stabilnego, a takowe jest bardzo istotne przy kredytowaniu długoterminowym.

56 K. Malesa, T. Malesa, *Kredyt hipoteczny jako główne źródło finansowania inwestycji...*, s. 143.

57 Rzecznik Finansowy, *Analiza prawna wybranych postanowień umownych stosowanych przez banki w umowach kredytów indeksowanych do waluty obcej lub denominowanych w walucie obcej zawieranych z konsumentami, Raport rzecznika finansowego*, Warszawa 2016, s. 9.

4.2. Funkcjonowanie i specyfika kredytu hipotecznego

Definicja kredytu hipotecznego w praktyce gospodarczej nawiązuje do: formy zabezpieczenia w postaci hipoteki, celu kredytu związanego zwykle z finansowaniem rynku nieruchomości oraz jego cech charakterystycznych, takich jak długoterminowość i wysoka wartość zobowiązania⁵⁸. Z ekonomicznego punktu widzenia istotne jest to, że cel tego typu kredytowania stanowi dostarczenie kredytobiorcy niezbędnych środków pieniężnych do zrealizowania określonej inwestycji, przy odpowiednim zabezpieczeniu wymaganym przez kredytodawcę, a więc bank⁵⁹. W ten sposób możliwy jest przepływ kapitału do podmiotów go nieposiadających przy spełnieniu określonych warunków.

W odniesieniu do kredytów hipotecznych (szerzej także kredytów finansujących nieruchomości) zastosowanie mają rekomendacje Komisji Nadzoru Finansowego, przy czym należy mieć na uwadze, że nie są one aktami prawa powszechnie obowiązującego. Do kredytów zabezpieczonych hipoteką stosuje się uchwałę nr 148/2013 Komisji Nadzoru Finansowego. Z kolei zbiór dobrych praktyk w zakresie ekspozycji kredytowych finansujących nieruchomości, które nie są zabezpieczone hipotecznie, zawiera uchwała nr 59/2013 Komisji Nadzoru Finansowego z 26 lutego 2013 r. w sprawie wydania Rekomendacji T dotyczącej dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem detalicznych ekspozycji kredytowych⁶⁰.

We współczesnych systemach bankowych miejsce ma uniwersalizacja działalności banków komercyjnych⁶¹. Na rynku kredytów hipotecznych w Polsce konkurują głównie banki uniwersalne oraz specjalistyczne banki hipoteczne. Banki, aby efektywnie funkcjonować, muszą dokładnie identyfikować swoich klientów, dopasowując ofertę do ich potrzeb i wymagań. W tym celu segmentują one swoich klientów, biorąc pod uwagę różne cechy⁶². Z punktu widzenia podmiotowego wyodrębnia się segment

58 Ł. Reksa, J. Zaleska, *Poradnik klienta usług finansowych. Prosta droga do kredytu na własne „M”*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2012, s. 12.

59 Zgodnie z Ustawą z dnia 29 sierpnia 1997 r. – *Prawo bankowe* (tekst jednolity Dz.U. 2018, poz. 2187 z późn. zm.), udzielanie kredytów jest czynnością zarezerwowaną wyłącznie dla banków (z wyjątkiem SKOK-ów, które mogą udzielić tego typu zobowiązania swoim członkom). Określa to art. 5 ust.1 ww. ustawy, w którym wymienione zostały czynności *stricte* bankowe (a więc zarezerwowane wyłącznie dla banków) oraz pozostałe czynności bankowe.

60 Uchwała nr 59/2013 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 26 lutego 2013 r. w sprawie wydania Rekomendacji T dotyczącej dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem detalicznych ekspozycji kredytowych (Dz.Urz. KNF 2013, poz. 11).

61 Czynniki takie jak: porządek społeczno-ekonomiczny, regulacje prawne, wielkość popytu na usługi bankowe, skłonność banków do wdrażania innowacji, stanowią przykładowy katalog bodźców oddziałujących na kształt i przyszłe zmiany systemu bankowego w danym kraju. P. Niczyporuk, A. Talecka, *Bankowość. Podstawowe zagadnienia*, Temida 2, Białystok 2011, s. 37.

62 V. Mihova, V. Pavlov, *A customer segmentation approach in commercial banks*, AIP Conference Proceedings, 2025(1):030003, 2018, s. 2.

bankowości detalicznej (produkty kierowane do gospodarstw domowych) oraz segment bankowości korporacyjnej (oferta skierowana do podmiotów prowadzących działalność gospodarczą)⁶³. Kredyty hipoteczne można zatem w ramach tego kryterium podzielić na dwie podstawowe grupy, tj. kredyty hipoteczne (na cele mieszkaniowe) dla gospodarstw domowych i kredyty hipoteczne dla sektora przedsiębiorstw⁶⁴. W przypadku tych ostatnich są one udzielane nie tylko na zakup lub budowę nieruchomości o charakterze komercyjnym, ale też zabezpieczają kredyty na tych nieruchomościach, głównie kredyty inwestycyjne⁶⁵.

4.2.1. Kredyt hipoteczny a potrzeby MMSP

W warunkach gospodarki rynkowej dla przedsiębiorstwa kluczowym jest dążenie nie tylko do utrzymania się na rynku, ale przede wszystkim do ciągłego rozwoju i zwiększania swojej konkurencyjności. Sytuacja ta wymusza konieczność zapewnienia źródeł finansowania dla podejmowanych przedsięwzięć. W literaturze przedmiotu często podkreśla się, że w przypadku rozwoju przedsiębiorstwa i zapewnienia jego rynkowej konkurencyjności niezbędne okazuje się zapewnienie odpowiedniego poziomu innowacyjności danej jednostki gospodarczej⁶⁶. Owa innowacyjność może być związana m.in. z implementacją nowoczesnych technologii czy też zmian w istniejącej infrastrukturze przedsiębiorstwa, co ma prowadzić do zwiększenia wydajności procesów. Problemy sektora MMSP z wdrażaniem innowacji są wynikiem przede wszystkim niedoborów kapitału oraz braku wykwalifikowanej kadry⁶⁷. Co więcej, przedsiębiorstwa z tego sektora dysponują często ograniczonymi zasobami majątkowymi i mają utrudniony dostęp do kapitału obcego⁶⁸. Wymusza to konieczność zwiększania zasobów kapitałowych, co z kolei zmusza te podmioty do pozyskiwania kapitałów obcych. W literaturze podkreśla się, że kluczową determinantą wpływającą

63 M. Wiatr (red.), *Bankowość korporacyjna. Podręcznik akademicki*, wyd. II zmienione i rozszerzone, Difin, Warszawa 2014, s. 20.

64 Jak wskazuje R. Kata: „Do roku 1999, w strukturze kredytów hipotecznych dominowały kredyty na cele budownictwa mieszkaniowego dla przedsiębiorstw, natomiast od roku 2000 w portfelu kredytów mieszkaniowych zaczęły przeważać kredyty mieszkaniowego dla gospodarstw domowych (w roku 2002 stanowiły one już 72% wolumenu kredytów mieszkaniowych ogółem)”. R. Kata, *Kredyty hipoteczne w Polsce w kontekście stabilności finansowej i makroekonomicznej*, „Zeszyty Naukowe PWSZ w Płocku Nauki Ekonomiczne” 2015, t. XXII, s. 185.

65 NBP, *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2019 r.*, Departament Stabilności Finansowej, Warszawa 2020, s. 20.

66 M. Daniluk, *Źródła finansowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw (teoria i praktyka)*, „Rocznik Naukowy Wydziału Zarządzania w Ciechanowie” 2013, nr 1–4(VII), s. 33.

67 J. Fila, *Wsparcie publiczne jako determinanta inwestowania i innowacyjności przedsiębiorstw w doświadczeniach Niemiec*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, Ekonomiczne Problemy Usług” 2009, nr 39, s. 190.

68 M. Daniluk, *Źródła finansowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw...*, s. 34.

na korzystanie z danego sposobu finansowania jest związany z nim koszt pozyskania kapitału⁶⁹. Ważnymi elementami, które także powinny podlegać rozważeniu, są zaś kwestie sprawności funkcjonowania systemu prawnego, w tym prawa upadłościowego, ochrony inwestorów czy szybkości procedur ustalania i dochodzenia zobowiązań⁷⁰.

Sektor MMSP spełnia bardzo ważną rolę w gospodarce, przyczyniając się w dużym stopniu do wzrostu gospodarczego oraz tworzenia nowych miejsc pracy⁷¹. Dlatego zapewnienie przedsiębiorcom tego sektora dostępu do szerokiego wachlarza źródeł finansowania dla realizacji różnego rodzaju przedsięwzięć (zwłaszcza inwestycyjnych) jest niezwykle ważne. W zakresie charakteru inwestycji kredyt inwestycyjny może zostać przeznaczony na finansowanie inwestycji o charakterze materialnym (np. zakup lub modernizację istniejącego sprzętu, urządzeń czy posiadanych nieruchomości), niematerialnym (np. zakup patentów, licencji) czy finansowym (np. zakup papierów wartościowych). Doprecyzowując, w zakresie inwestycji o charakterze materialnym można wyróżnić kredyty inwestycyjne na finansowanie⁷²:

- przedsięwzięć inwestycyjnych związanych z odtworzeniem, modernizacją majątku trwałego przedsiębiorstwa, których celem jest przywrócenie do stanu pierwotnego czy ulepszenie istniejącej infrastruktury przedsiębiorstwa, głównie w celu redukcji kosztów,
- przedsięwzięć na zakup i rozbudowę infrastruktury majątkowej, związanych np. z zakupem nieruchomości, budową nowych lub rozbudową już istniejących linii produkcyjnych oraz zakup maszyn i urządzeń.

Praktyka gospodarcza wskazuje, że sektor MMSP inwestuje przede wszystkim w środki trwałe⁷³. Przedsiębiorstwa, decydując się na stworzenie nowych aktywów trwałych bądź ulepszenie już istniejących obiektów majątku trwałego, ponoszą nakłady inwestycyjne, którymi mogą być zarówno nakłady finansowe, jak i rzeczowe. Nakłady inwestycyjne można podzielić na:

- nakłady na środki trwałe, np. budynki i budowle, maszyny, urządzenia techniczne, narzędzia oraz środki transportu,
- pozostałe nakłady, czyli na tzw. pierwsze wyposażenie inwestycji, a także inne koszty powiązane z inwestycją; należy podkreślić, że nakłady te nie powodują zwiększenia wartości środków trwałych.

69 *Ibidem*, s. 39.

70 NBP, *Dostępność finansowania przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce*, Departament Stabilności Finansowej, Warszawa 2016, s. 15.

71 Według danych na rok 2018, sektor przedsiębiorstw wytwarza blisko trzy czwarte wartości PKB (72,7%), przy czym małe i średnie przedsiębiorstwa generują blisko co drugą złotówkę PKB (49,1%). Największy udział w tworzeniu PKB mają mikroprzedsiębiorstwa – około 29,0%. Źródło: PARP, *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, Warszawa 2021, s. 18.

72 A. Kopijkowski-Gożuch, *Analiza dostępnych źródeł finansowania przedsiębiorstw w Polsce*, s. 69.

73 J. Różański, D. Starzyńska, *Finansowe i pozafinansowe czynniki rozwoju przedsiębiorstw rodzimych w regionie łódzkim*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Zarządzanie Finansami Firm – Teoria i Praktyka” 2012, t. 2, nr 271, s. 230–236.

Inwestycje są nieoderwalną częścią strategii rozwoju każdego przedsiębiorstwa, głównie ze względu na to, że wpływają na jego efektywność działania, a co za tym idzie – na wartość rynkową danego podmiotu. To przede wszystkim trafność decyzji inwestycyjnych determinuje poziom konkurencyjności przedsiębiorstw, ich rentowność i zdolność do regulowania zobowiązań⁷⁴. To właśnie inwestycje zarówno w krótkim, jak i w długim horyzoncie czasowym w znacznym stopniu decydują o sukcesie biznesowym, należy jednak przy tym uwzględnić aktualny poziom rywalizacji pomiędzy podmiotami gospodarczymi. Nie ulega wątpliwości, że prawidłowe funkcjonowanie oraz rozwój działalności przedsiębiorstw nie jest możliwy przy braku ponoszenia jakichkolwiek nakładów inwestycyjnych⁷⁵.

Oczywiście przedsiębiorca podejmujący decyzję o dokonaniu inwestycji nie może mieć pewności co do jej trafności ze względu na niepewność rynku, ograniczoną wiedzę o nim czy też niedostateczne doświadczenie⁷⁶. Jednocześnie należy mieć na uwadze, że z kolei brak decyzji inwestycyjnej może jeszcze bardziej zaszkodzić przedsiębiorstwu oraz negatywnie wpłynąć na jego pozycję konkurencyjną i osiągnięte wyniki finansowe⁷⁷. W literaturze przedmiotu podejmowanie decyzji inwestycyjnych przez przedsiębiorstwa określane jest jako proces wielokryterialny ze względu na fakt, że należy uwzględnić różnorodne czynniki o charakterze ekonomicznym, politycznym, społecznym, regulacyjnym, jak też informacje z zakresu szacowania ryzyka⁷⁸.

Rozwijając kwestię czynników wpływających na decyzje inwestycyjne przedsiębiorstw z sektora MMSP, można wyróżnić zarówno czynniki zewnętrzne, jak i wewnętrzne. Do najbardziej istotnych wśród tych ostatnich należy zaliczyć m.in.⁷⁹:

- wielkość oczekiwanego popytu (oszacowaną w odniesieniu do prognoz PKB),
- poziom stóp procentowych wpływających na wielkość kosztu kapitału,
- poziom inflacji,
- politykę w obszarze podatkowym i kursu walutowego,
- kształtowanie regulacji prawnych w zakresie sfery inwestycyjnej,
- dostępność i jakość zewnętrznych źródeł finansowania.

74 M. Sierpińska, T. Jachna, *Metody podejmowania decyzji finansowych. Analiza przykładów i przypadków*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007, s. 457.

75 M. Jaworek, M. Kuzel, *Aktywność inwestycyjna największych przedsiębiorstw w Polsce*, [w:] K. Marcinek (red.), *Inwestowanie w aktywa rzeczowe i finansowe*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2013, s. 315.

76 P. Białowolski, D. Weziak-Białowolska, *External factors affecting investment decisions of companies*, „Economics” 2014, vol. 8, nr 2013–44, s. 1–3.

77 J. Roston, D. Ciupiński, *Inwestycje jako wyznacznik rozwoju przedsiębiorstw*, „Zarządzanie i Finanse” 2014, nr 3, cz. 1, s. 183.

78 A. Enoma, I. Mustapha, *Factor analysis of investment decision in Nigerian insurance companies*, „Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business” 2010, nr 2, issue 8, s. 108 i nast.

79 A. Kasprzak-Czelej, *Determinanty inwestycji przedsiębiorstw*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H. Oeconomia” 2013, z. 47, nr 2, s. 87–88 oraz J.J. Lim, *Institutional and structural determinants of investment worldwide*, „Journal of Macroeconomics” 2014, vol. 41(C), s. 160–177.

Z kolei wśród czynników wewnętrznych mających związek z podejmowanymi decyzjami inwestycyjnymi wyróżnia się⁸⁰:

- poziom zużycia zdolności wytwórczych,
- wykorzystanie ekonomicznego zużycia posiadanych zasobów i składników majątku,
- skłonność menedżerów do podejmowania inwestycji oraz ich skłonność do ryzyka,
- kondycję ekonomiczno-finansową,
- wiarygodność kredytową przedsiębiorstwa.

Należy zauważyć, że decyzje oraz pomyślnie wdrożenie działań inwestycyjnych przez mikro-, małe oraz średnie przedsiębiorstwa (MMSP) odgrywają istotną rolę nie tylko w gospodarce narodowej, lecz również europejskiej i światowej⁸¹. Wynika to z faktu, że podmioty te skupiają ludzkie umiejętności, a także predyspozycje w obszarze przedsiębiorczości, zatrudnienia oraz innowacji. Jednak jak pokazuje praktyka oraz badania podejmowane w literaturze przedmiotu, podmioty z sektora MMSP doświadczają niedoskonałości rynku i napotykać liczne trudności w pozyskaniu kapitałów obcych, w tym w formie kredytu⁸². Z kolei ograniczone zasoby finansowe mogą być przyczyną problemów w uzyskaniu dostępu do nowych technologii⁸³.

Zmiany rynkowe wymuszają na bankach ciągle poszerzanie oferty dla przedsiębiorstw z sektora MMSP o coraz bardziej rozbudowane i zaawansowane produkty i usługi. Wcześniej większość z nich dostępna była jedynie dla dużych przedsiębiorstw, jednak jednostki małe, mikro- i średnie stanowią aktualnie znaczną większość klientów komercyjnych. Można zauważyć, że sytuacja w zakresie finansowania przedsiębiorstw ulega poprawie. Obecnie na rynku dostępnych jest więcej różnorodnych form zasilania pieniężnego działalności bieżącej oraz inwestycyjnej przedsiębiorstw. Jedną z najbardziej popularnych pozostaje wciąż kredyt bankowy⁸⁴. Z badania przeprowadzonego na zlecenie PARP wynika, że wszystkie spośród badanych podmiotów (było to 21 banków oraz trzy Spółdzielcze Kasy Oszczędnościowo-Kredytowe) dysponowały ofertą dla przedsiębiorstw, a zdecydowana

80 J. Różański (red.), *Inwestycje rzeczowe i kapitałowe*, Difin, Warszawa 2006, s. 63–64.

81 Komisja Europejska, *Nowa definicja MŚP. Poradnik dla użytkowników i wzór oświadczenia*, Przedsiębiorstwo i Przemysł UE, Wspólnoty Europejskie 2006, s. 5.

82 Można mówić o trzech podstawowych grupach ograniczeń i barier w dostępie do finansowania zwrotnego pod kątem źródeł ich pochodzenia: wewnętrznych obiektywnych, wewnętrznych subiektywnych i zewnętrznych. W. Załęski, *Badanie rynku wybranych usług wspierających rozwój przedsiębiorczości i innowacyjności w Polsce „Finansowanie zwrotne”*, Raport końcowy 2012, s. 46–61. Zob. także: S. Juszczyk, M. Jasionek, *Kredytowanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, „Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej” 2011, nr 89, s. 224.

83 Komisja Europejska, *Nowa definicja MŚP. Poradnik dla użytkowników i wzór oświadczenia*, s. 5.

84 K. Koziół, R. Pitera, *Kredyt bankowy jako podstawa zewnętrznego finansowania małych i średnich przedsiębiorstw sektora usług*, „Prace Komisji Geografii Przemysłu Polskiego Towarzystwa Geograficznego” 2018, t. 32, nr 2, s. 154.

większość instytucji posiadała ofertę przeznaczoną dla sektora MMSP⁸⁵. Kluczową rolę przy pozyskiwaniu finansowania przez ten sektor odgrywają zabezpieczenia majątkowe spłaty kredytu. W tym zakresie problem może stanowić sytuacja, gdy zabezpieczenia okazują się stosunkowo małe bądź też przedstawione aktywa mają gorszą jakość, przez co trudno oszacować ich wartość⁸⁶. W ocenie banku przedstawione zabezpieczenia pełnią niezmiernie ważną rolę, ponieważ minimalizują ryzyko niewykonania zobowiązania przez kredytobiorcę.

4.2.2. Warunki pozyskania kredytu hipotecznego

Podstawowym warunkiem uzyskania kredytu jest posiadanie zdolności kredytowej⁸⁷. Badanie zdolności kredytowej przedsiębiorstwa zaczyna się od standardowego procesu bankowego, który odbywa się na podstawie dwóch podstawowych kryteriów, tj. oceny formalnoprawnej oraz oceny merytorycznej (zob. schemat 2)⁸⁸. Co istotne, przy ocenie zdolności kredytowej przedsiębiorstwa w ujęciu merytorycznym banki wykorzystują czynniki zarówno czysto ekonomiczne (tj. ilościowe), jak i opisowo-personalne (tj. jakościowe)⁸⁹. Pełna ocena zdolności kredytowej (przy uwzględnieniu szeregu informacji i wyliczonych wskaźników) odbywa się poprzez zastosowanie modelu szacowania indywidualnego ryzyka kredytowego. Współcześnie w bankach wykorzystuje się w tym celu ratingi kredytowe⁹⁰. Ryzyko kredytowe szacowane jest poprzez wyznaczenie prawdopodobieństwa upadku oraz przewidywanej w przyszłości wartości kapitału kredytobiorcy⁹¹.

85 W. Załęski, *Badanie rynku wybranych usług wspierających rozwój przedsiębiorczości...*, s. 63–64.

86 NBP, *Dostępność finansowania przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce*, s. 14.

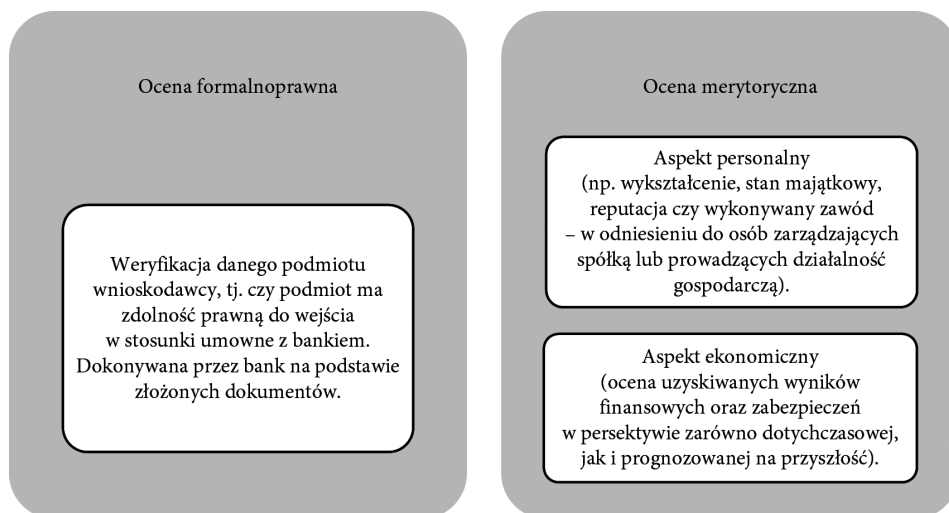
87 Zgodnie z art. 70 ustawy *Prawo bankowe*: „Bank uzależnia przyznanie kredytu od zdolności kredytowej kredytobiorcy. Przez zdolność kredytową rozumie się zdolność do spłaty zaciągniętego kredytu wraz z odsetkami w terminach określonych w umowie. Kredytobiorca jest obowiązany przedłożyć na żądanie banku dokumenty i informacje niezbędne do dokonania oceny tej zdolności”. Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – *Prawo bankowe* (tekst jednolity, Dz.U. 2018, poz. 2187, z późn. zm.), art. 70.

88 A. Butor-Keler, *Wybrane zagadnienia oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstw*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Humanitas. Zarządzanie” 2020, nr 1, s. 272.

89 M. Wiatr (red.), *Bankowość korporacyjna...*, s. 149–151.

90 Rating polega na oszacowaniu wiarygodności kredytowej kredytobiorcy przy użyciu określonej skali. *Ibidem*, s. 149.

91 T. Łuczka, *Credit Rating a dostęp małych i średnich przedsiębiorstw do kredytu bankowego. Wybrane problemy*, „Ekonomiczne Problemy Usług” 2010, nr 51, s. 458.



Schemat 2. Podstawowe kategorie kryteriów oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstwa

Źródło: A. Butor-Keler, *Wybrane zagadnienia oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstw*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Humanitas. Zarządzanie” 2020, nr 1, s. 272.

Z punktu widzenia przedsiębiorstw istotne jest rozróżnienie dwóch głównych rodzajów kredytów, tzn. uwzględnienie, czy jest to kredyt przeznaczony na finansowanie bieżącej działalności (zwany kredytem obrotowym), czy też służy sfinansowaniu nakładów inwestycyjnych (kredyt inwestycyjny). Kredyt obrotowy to najczęściej zobowiązanie krótko- lub średnioterminowe, zabezpieczone głównie poprzez cesję należności handlowych czy zastaw na zapasach (zdarza się także, że również na składnikach majątku trwałego)⁹². W przypadku kredytów inwestycyjnych mamy do czynienia najczęściej z kredytowaniem długoterminowym (rzadziej średnioterminowym). Co więcej, ze względu na charakter niezbędnych nakładów i ponoszone ryzyko większego znaczenia nabierają prawne formy zabezpieczenia wymagane przez bank w większym stopniu niż w przypadku kredytów obrotowych⁹³. Zwykle tymi zabezpieczeniami są zastawy na maszynach i urządzeniach oraz hipoteka ustanawiana na gruntach lub budynkach. Należy więc podkreślić, że podstawowe znaczenie mają zabezpieczenia o charakterze majątkowym. Co więcej, w przypadku finansowania zakupu nieruchomości tym zabezpieczeniem będzie w głównej mierze hipoteka na majątku przedsiębiorstwa. Co zaś się tyczy kredytów inwestycyjnych, to są one, co do zasady, zabezpieczane na przedmiocie kredytowania, a zabezpieczenia

92 M. Ślusarczyk, *Umowy o kredyt gospodarczy i wybrane sposoby ich zabezpieczenia*, [w:] M. Górka, K. Zapła, *Prawo administracyjne i gospodarcze a sytuacja przedsiębiorcy na rynku polskim*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomii, Prawa i Nauk Medycznych im. prof. E. Lipińskiego w Kielcach, Kielce 2014, s. 123.

93 M. Wiatr (red.), *Bankowość korporacyjna...*, s. 138–139.

o charakterze osobowym mogą mieć tutaj jedynie charakter uzupełniający⁹⁴. Przy kredytach długoterminowych (zwłaszcza przy finansowaniu przedsięwzięć inwestycyjnych) banki wymagają zabezpieczenia na majątku dłużnika, przy czym preferują zabezpieczenie hipoteczne.

Ważne jest zabezpieczenie spłaty zaciągniętego kredytu i dokonanie oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstwa pod względem formalno-prawnym i merytorycznym (schemat 2). W przypadku kredytu hipotecznego podstawowym rodzajem zabezpieczenia będzie wpis hipoteki do księgi wieczystej prowadzonej dla nieruchomości (jest to najczęściej występująca i wymagana przez bank forma zabezpieczenia). Dodatkowo kredyt może zostać zabezpieczony poprzez⁹⁵:

- zabezpieczenia o charakterze rzeczowym, takie jak:
 - blokadę środków na rachunku bankowym,
 - kaucję,
 - zastaw,
 - przewłaszczenie na zabezpieczenie;
- zabezpieczenia o charakterze osobistym:
 - poręczenie cywilne,
 - weksel własny *in blanco* wraz z deklaracją wekslową,
 - poręczenie wekslowe (inaczej awal),
 - cesję wierzytelności,
 - inne indywidualnie ustalone formy zabezpieczenia.

Znaczenie ma także charakter nieruchomości, na której dokonuje się zabezpieczenia w postaci hipoteki. Bank bierze bowiem pod uwagę możliwość ewentualnego upłynnienia przedmiotu będącego zabezpieczeniem kredytu. Bardzo często kredyt o zabezpieczeniu hipotecznym dla przedsiębiorstwa na zakup nieruchomości komercyjnej jest droższy i trudniej dostępny niż kredyt mieszkaniowy dla osoby prywatnej⁹⁶. Warunki kredytu hipotecznego są określane przez bank indywidualnie i zależą od sytuacji finansowej kredytobiorcy oraz charakteru samej inwestycji. Bank, ustalając zdolność kredytową podmiotu gospodarczego i w oparciu o rating transakcji kredytu o charakterze inwestycyjnym, rozważa następujące parametry⁹⁷:

- jakość przedsięwzięcia inwestycyjnego (ważne są w tym wypadku założenia przedstawionego biznesplanu),

94 W. Załęski, *Badanie rynku wybranych usług wspierających rozwój przedsiębiorczości...*, s. 58.

95 mBank, *Zabezpieczenia kredytów firmowych, Strefa przedsiębiorcy*, <https://www.mbank.pl/mbank-news/strefa-przedsiębiorcy/finansowanie-firm/zabezpieczenia-kredytow-firmowych.html> [dostęp: 19.05.2022].

96 Banki segmentują bowiem swoich klientów na produkty kierowane do osób prywatnych i przedsiębiorstw. Ta pierwsza grupa ma do dyspozycji klasyczne hipoteczne kredyty mieszkaniowe, z kolei przedsiębiorstwa, chcąc zainwestować w nieruchomość, korzystają przede wszystkim z kredytów inwestycyjnych (które bardzo często mają formę zabezpieczenia na kredytowanej nieruchomości w postaci hipoteki).

97 M. Wiatr (red.), *Bankowość korporacyjna...*, s. 165.

- jakość przedstawionych zabezpieczeń,
- wysokość wkładu własnego,
- długość okresu realizacji inwestycji,
- oszacowany poziom ryzyka projektu inwestycyjnego.

Na ostateczny wynik w zakresie przyznania finansowania rzutuje rodzaj i wartość inwestycji. Przy analizie przyjętych zabezpieczeń dokonuje się oceny stopnia ich płynności oraz jakości (ważne, czy w sytuacji zabezpieczenia w postaci cesji wierzytelności poziom wiarygodności kredytowej dłużników jest odpowiedni).

4.3. Rynek kredytów hipotecznych w finansowaniu przedsiębiorstw

Ocena rynku kredytów hipotecznych udzielanych przedsiębiorstwom jest utrudniona z uwagi na fakt, że nie są one wyodrębniane bezpośrednio w sprawozdaniach finansowych banków⁹⁸. Można je bowiem klasyfikować w ramach kredytów na nabycie nieruchomości na cele inne niż mieszkaniowe, ale także kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym dla przedsiębiorstw, przeznaczonych na realizację różnorodnych przedsięwzięć, zwłaszcza o charakterze inwestycyjnym. Często zakres analiz należy dostosować do metodologii zbierania i prezentacji danych statystycznych przez podmioty publiczne. W bazach gromadzonych przez instytucje pomocnicze sektora bankowego, chociażby w zasobach Biura Informacji Kredytowej, kredyty o zabezpieczeniu hipotecznym dla przedsiębiorstw nie są wykazywane odrębnie, lecz ujmowane w kategorii kredytów inwestycyjnych⁹⁹. Kolejne utrudnienie stanowi fakt, że struktura przedsiębiorstw należących do sektora MMSP pod wieloma względami jest bardzo zróżnicowana i niejednorodna.

W niniejszym opracowaniu wykorzystane zostały dane zbierane i publikowane przez Narodowy Bank Polski. Są one prezentowane w układzie sektorowym oraz w podziale na rodzaje kredytów zaciąganych przez przedsiębiorstwa.

Analizę rynku kredytów hipotecznych sektora MMSP wykonano dwutorowo. W pierwszej części wykazano mianowicie podstawowe trendy na rynku kredytów hipotecznych udzielonych przedsiębiorcom indywidualnym jako ważnej grupie podmiotowej sektora MMSP¹⁰⁰. Następnie zaś omówiono przeobrażenia na rynku

98 Zdecydowanie mniej utrudniona jest ocena rynku kredytów hipotecznych przeznaczonych na cele mieszkaniowe. A. Paczóska, *Rynek kredytów hipotecznych w Polsce*, „International Journal of Management and Economics” 2008, vol. 23, s. 265.

99 BIK, *Kredyt trendy, Raport Biura Informacji Kredytowej*, rok 2019, www.bik.pl [dostęp: 10.05.2022].

100 Zmiany w klasyfikacji sektorowych podmiotów nastąpiły z dniem 1 marca 2002 r. Wcześniej przedsiębiorcy indywidualni byli zaliczani do sektora niefinansowego jako podsektor przedsiębiorstw. A. Czajkowska, *Kredytowanie przedsiębiorców indywidualnych...*, s. 11.

kredytów hipotecznych w odniesieniu do sektora MMSP, z wyłączeniem przedsiębiorców indywidualnych. Ma to na celu zachowanie spójności prezentowanych danych statystycznych z zakresu należności sektora niefinansowego zgodnie z nomenklaturą NBP¹⁰¹.

4.3.1. Kredyty hipoteczne w finansowaniu przedsiębiorców indywidualnych

Gospodarstwa domowe to zróżnicowana grupa podmiotów, gdzie zakres wykorzystywanych produktów kredytowych różni się z uwagi na inne potrzeby i wymagania. W przypadku osób prywatnych są to głównie kredyty na finansowanie potrzeb konsumpcyjnych i mieszkaniowych, z kolei w odniesieniu do przedsiębiorców indywidualnych czy rolników indywidualnych wyróżnia się kredyty na działalność bieżącą, inwestycyjną oraz na nabycie nieruchomości (dokładne zestawienie zawiera tabela 31).

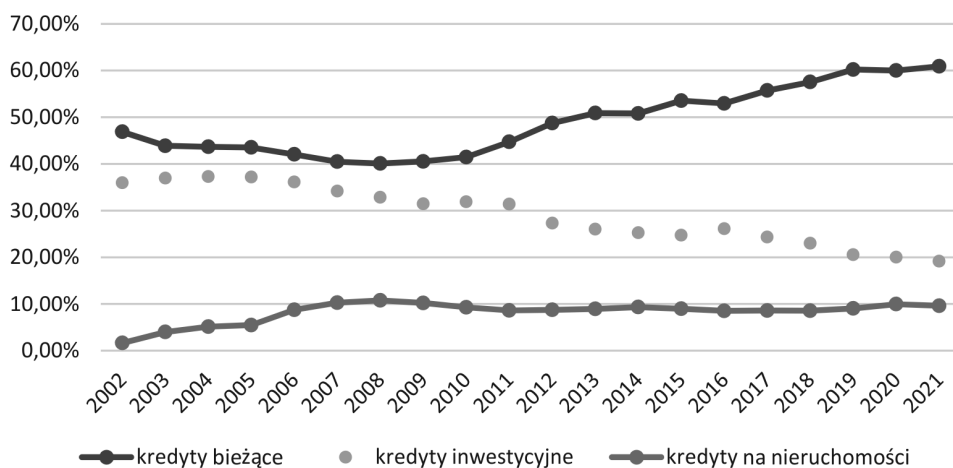
Tabela 31. Kategorie kredytów zaciąganych przez gospodarstwa domowe

Kredyty dla gospodarstw domowych:	
Osoby prywatne	kredyty konsumpcyjne
	kredyty na nieruchomości (mieszkaniowe)
	pozostałe kredyty i pożyczki
Przedsiębiorcy indywidualni	kredyty o charakterze bieżącym
	kredyty o charakterze inwestycyjnym
	kredyty na nieruchomości
	pozostałe kredyty i pożyczki
Rolnicy indywidualni	kredyty o charakterze bieżącym
	kredyty o charakterze inwestycyjnym
	kredyty na nieruchomości
	pozostałe kredyty i pożyczki

Źródło: I.D. Czechowska, K. Waliszewski, *Instytucje bankowe i niebankowe na rynku detalicznych usług finansowych w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2019, s. 24.

101 W nomenklaturze NBP na potrzeby definiowania mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw (MMSP), w statystyce pieniężnej i bankowej, osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą na własny rachunek, w ramach której liczba pracujących na koniec ostatniego zakończonego roku obrotowego nie przekraczała dziewięciu osób, są zaliczane do kategorii przedsiębiorców indywidualnych i wykazywane odrębnie w kategorii gospodarstw domowych. NBP, *Statystyka pieniężna i bankowa, Należności metodyka*, www.nbp.pl [dostęp: 20.05.2022], s. 10.

W przypadku przedsiębiorstw indywidualnych w strukturze zaciąganych kredytów dominują te o charakterze bieżącym (średnio na poziomie około 49% w badanym okresie), kolejno kredyty inwestycyjne (tj. około 29%), pozostałe kredyty (około 14%) oraz kredyty na nieruchomości (około 8%).



Wykres 12. Struktura rodzajowa kredytów udzielonych przedsiębiorcom indywidualnym przez pozostałe monetarne instytucje finansowe w latach 2002–2021 (w %)

Źródło: NBP, *Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 19.05.2022].

Można zaobserwować, że od roku 2011 następuje zmniejszenie dysproporcji pomiędzy wielkością zaciąganych kredytów inwestycyjnych¹⁰² a kredytów na nieruchomości (innych niż cele mieszkaniowe¹⁰³). Zwiększa się natomiast różnica pomiędzy wolumenem zaciąganych kredytów bieżących i inwestycyjnych (w 2019 r. zanotowano ujemną dynamikę wzrostu kredytów inwestycyjnych, czyli na poziomie około 11%, przy dodatniej dynamice dla kredytów bieżących – około 5%). W 2020 r. dynamika była ujemna w przypadku kredytów inwestycyjnych i bieżących, jednak zdecydowanie większe spadki zaciąganych zobowiązań odnotowano w sferze kredytów inwestycyjnych (wykres 12). Zdaniem Autorów niniejszego opracowania, jest

102 Są to kredyty na finansowanie nowych lub powiększenie istniejących zdolności wytwórczych i usługowych kredytobiorcy oraz inne przedsięwzięcia o charakterze inwestycji wspólnych i towarzyszących, udzielone na finansowanie przedsięwzięć zmierzających do: odtworzenia, modernizacji i zwiększenia majątku trwałego, z wyłączeniem kredytów samochodowych oraz kredytów na nieruchomości (wykazywanych odrębnie). Źródło: NBP, *Instrukcja FINREP, Statystyka i sprawozdawczość*, www.nbp.pl [dostęp: 20.05.2022], s. 8.

103 Kredyty na nieruchomości mieszkaniowe powinny być wykazywane jako udzielone przedsiębiorcom indywidualnym, o ile wymienione czynności związane są pośrednio lub bezpośrednio z prowadzoną działalnością gospodarczą. Źródło: *Ibidem*, s. 8.

to reakcja przedsiębiorstw na szok gospodarczy wywołany pandemią COVID-19 i obawą dotyczącą warunków finansowych w przyszłości¹⁰⁴.

Tabela 32. Kredyty na nieruchomości dla gospodarstw domowych udzielone przez pozostałe monetarne instytucje finansowe (w mln zł)

Rok	Gospodarstwa domowe ogółem	W tym (w %):		
		Osoby prywatne	Przedsiębiorcy indywidualni	Rolnicy indywidualni
2002	20 634,3	98,15	1,20	0,65
2003	30 762,4	96,46	1,98	1,56
2004	37 250,6	96,30	2,13	1,57
2005	52 732,3	96,84	1,74	1,42
2006	81 641,5	96,81	2,12	1,06
2007	122 584,4	97,00	2,14	0,86
2008	198 692,9	97,55	1,86	0,59
2009	222 337,9	97,68	1,76	0,56
2010	276 190,6	98,07	1,43	0,50
2011	329 292,4	98,31	1,28	0,41
2012	332 903,3	98,24	1,34	0,41
2013	345 458,8	98,15	1,41	0,44
2014	363 204,9	98,03	1,46	0,50
2015	387 594,4	98,10	1,36	0,54
2016	405 814,6	98,17	1,28	0,55
2017	405 047,4	96,77	1,38	1,85
2018	432 629,9	96,84	1,34	1,81
2019	461 148,9	96,76	1,33	1,91
2020	494 755,0	96,92	1,26	1,81
2021	529 600,8	97,20	1,13	1,67

Źródło: NBP, *Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 19.05.2022].

¹⁰⁴ Przedsiębiorstwa w warunkach niepewności dotyczącej zdolności obsługi kredytowej w dobie niekorzystnej koniunktury gospodarczej ostrożniej podejmują decyzje o zaciąganiu kolejnych zobowiązań. Źródło: I. Czechowska, Cz. Lipiński, J. Stawska, W. Zatoń, *Potencjał działalności kredytowej sektora bankowego w obliczu pandemii COVID-19. Perspektywa credit crunch*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2022, s. 63.

W strukturze kredytów na nieruchomości udzielonych gospodarstwom domowym¹⁰⁵ dominują niezmiennie od 2002 r. osoby prywatne (tabela 32). Widać więc, że kredyty pozyskiwane przez przedsiębiorców indywidualnych (na nabycie nieruchomości innych niż na cele mieszkaniowe) stanowiły niewielki udział w sumie kredytów udzielonych gospodarstwom domowym na nieruchomości (udział ten na przestrzeni ostatnich 19 lat nie przekroczył poziomu 3%). Jeżeli chodzi o osoby prywatne, największe znaczenie mają hipoteczne kredyty mieszkaniowe¹⁰⁶. Jak wspomniano, zalicza się tu także przedsiębiorców indywidualnych i rolników indywidualnych zaciągających tego typu kredyt w celu zaspokojenia własnych potrzeb mieszkaniowych¹⁰⁷. Ten rodzaj zobowiązań kredytowych stanowił największy odsetek wśród kredytów gospodarstw domowych (na koniec 2021 r. osiągając poziom 63%).

Na przestrzeni ostatnich kilkudziesięciu lat (zwłaszcza po roku 2004) zwiększyła się zarówno liczba zawieranych umów hipotecznych kredytów mieszkaniowych, jak i ich łączna wartość (nastąpił wzrost wolumenu udzielonych kredytów z poziomu 1 mld w 1996 r. do poziomu przekraczającego 500 mld zł w 2021 r.). Średnia wartość kredytu na mieszkanie ogółem w czwartym kwartale 2021 r. oscylowała już wokół 350 539 zł, co stanowi wzrost o 15,93% w odniesieniu do czwartego kwartału 2020 r.¹⁰⁸ Liczba czynnych umów o hipoteczny kredyt mieszkaniowy stale rosła, począwszy od 2007 r. Na koniec czwartego kwartału 2021 r. wyniosła 2 546 560 sztuk. Jeżeli chodzi o udzielane hipoteczne kredyty mieszkaniowe, z punktu widzenia waluty zaciąganego zobowiązania dominowały te udzielane w złotych. Na koniec 2021 r. udział kredytów udzielonych w złotych w łącznej liczbie udzielonych kredytów przekroczył poziom 99%. W zakresie struktury walutowej na przestrzeni ostatnich kilkudziesięciu lat odnotowano największe zmiany. Jak przytoczono w Ogólnopolskim raporcie o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości (tj. AMRON-SARFiN), na koniec 2008 r. udział

105 Do kredytów na nieruchomości dla gospodarstw domowych zalicza się także kredyty konsolidacyjne, w których przeważający udział mają kredyty na nieruchomości mieszkaniowe.

106 Kredyty udzielone na: „nabycie, budowę, przebudowę, rozbudowę lub nadbudowę domu albo lokalu mieszkalnego stanowiącego odrębną nieruchomość; uzyskanie spółdzielczego prawa do lokalu mieszkalnego lub prawa do domu jednorodzinnego w spółdzielni mieszkaniowej albo prawa odrębnej własności lokalu mieszkalnego w spółdzielni mieszkaniowej; remont domu albo lokalu, z wyjątkiem bieżącej konserwacji i odnowienia mieszkania, nabycie działki budowlanej lub jej części pod budowę domu jednorodzinnego lub budynku mieszkalnego, w którym jest lub ma być położony lokal mieszkalny; inne cele związane z zaspokajaniem potrzeb mieszkaniowych, np. na pokrycia kosztów partycypacji w kosztach budowy mieszkań przez towarzystwa budownictwa społecznego”. NBP, *Definicje kategorii instrumentów, Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 19.05.2022], s. 3.

107 *Ibidem*.

108 Raport AMRON-SARFiN, *Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości*, 4/2021, 50 edycja, s. 23.

kredytów udzielonych we franku szwajcarskim stanowił ponad 66% wszystkich udzielonych kredytów w ujęciu wartościowym¹⁰⁹.



Wykres 13. Dynamika całkowitego stanu zadłużenia z tytułu hipotecznych kredytów mieszkaniowych (w %)

Źródło: opracowanie na podstawie Raport AMRON-SARfiN, *Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości*, 4/2021, 50 edycja, s. 16.

Jeżeli chodzi o dynamikę obrazującą zmiany całkowitego zadłużenia z tytułu hipotecznych kredytów mieszkaniowych, w ujęciu r/r można zaobserwować, że największy przyrost całkowitego zadłużenia nastąpił w roku 2008 w porównaniu do 2007 r. (wykres 13). Z kolei od 2010 r. dynamika zmian wartości udzielonych kredytów hipotecznych kształtowała się poniżej wartości średniej dla badanego okresu, tj. lat 2002–2021 (czyli poniżej poziomu 120%). W zasadzie od 2002 do 2006 r. – zarówno w zakresie ilości, jak i wartości udzielanych kredytów hipotecznych – odnotowywano wysoką, dodatnią dynamikę wzrostu (na średnim poziomie sięgającym blisko 55%). Było to wynikiem wejścia Polski do struktur Unii Europejskiej i umożliwienia zaciągania kredytu hipotecznego w walutach obcych, co zakończyło się wybuchem kryzysu *subprime* w drugiej połowie 2008 r.¹¹⁰ Od tego roku można zaobserwować odwrócenie tego trendu (za wyjątkiem roku 2010). Po kryzysie finansowym datowanym na lata 2007–2008 nie notowano już tak dynamicznego rozwoju rynku kredytów hipotecznych. Dopiero

¹⁰⁹ *Ibidem*, s. 20.

¹¹⁰ Szerzej o kryzysie *subprime*: J. Ackermann, *The subprime crisis and its consequences*, „Journal of Financial Stability” 2008, vol. 4, s. 329–337; M.F. Hellwig, *Systemic risk in the financial sector: an analysis of the subprime-mortgage financial crisis*, „De Economist” 2009, vol. 157, s. 129–207.

począwszy od 2017 r., zanotowano dwucyfrowy wzrost wartości udzielanych kredytów – podobna sytuacja miała miejsce do 2019 r. (pomimo wybuchu pandemii COVID-19 nie zanotowano wyhamowania akcji kredytowej banków w zakresie hipotecznych kredytów mieszkaniowych) (zob. wykres 13).

4.3.2. Kredyty hipoteczne w finansowaniu sektora mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw

W niniejszej części opracowania przedstawiono analizę rynku kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym, udzielonych przedsiębiorstwom sektora MMSP zgodnie z nomenklaturą NBP¹¹¹, gdzie – prócz podmiotów małych i średnich – zalicza się także mikroprzedsiębiorców (poza osobami fizycznymi prowadzącymi działalność na własny rachunek, tj. z wykluczeniem przedsiębiorców indywidualnych). Z uwagi na spójność nazewnictwa ze statystyką publiczną w dalszej analizie dla określenia tego sektora posłużono się skrótem MSP.

Analiza danych historycznych w zakresie działalności kredytowej banków jest utrudniona. Wynika to m.in. z ciągłych modyfikacji w sprawozdawczości, będących konsekwencją szeregu zmian regulacyjnych. W związku z tym trudno o spójność danych statystycznych sprzed 2009 r. (czyli danych za lata sprzed wybuchu globalnego kryzysu finansowego z 2008 r.) z aktualnie stosowaną metodologią¹¹². Ponadto utrudnione jest także jednoznaczne wyodrębnienie kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym dla przedsiębiorstw (mogą to być bowiem kredyty na nabycie nieruchomości na cele inne niż mieszkaniowe, ale także kredyty o zabezpieczeniu hipotecznym na różnorodne przedsięwzięcia inwestycyjne).

Z uwagi na powyższe, a także uwzględniając dostępność porównywalnych danych, przeprowadzono analizę rynku kredytów zabezpieczonych hipoteką, biorąc pod uwagę lata 2009–2021¹¹³. Rozważania poszerzono o analizę wolumenu i dynamiki w zakresie kredytów o charakterze inwestycyjnym, skupiając się głównie na kredytach na nabycie nieruchomości i ich relacji do całkowitego zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu kredytów. Ta część stanowi punkt wyjścia dla niniejszej analizy.

W zakresie całkowitego zadłużenia przedsiębiorstw z tytułu kredytów na przestrzeni rozważanego okresu nastąpił niemal dwukrotny wzrost (z poziomu około 221 mld w roku 2009 do poziomu przekraczającego 384 mld zł na koniec 2021 r.). Dokładne zestawienie zawiera tabela 33.

111 NBP, *Statystyka pieniężna i bankowa. Należności metodyka*, www.nbp.pl [dostęp: 20.05.2022], s. 10.

112 I.D. Czechowska, Cz. Lipiński, J. Stawska, W. Zatoń, *Potencjał działalności kredytowej sektora bankowego...*, s. 47.

113 W niektórych zestawieniach prezentowane dane obejmują lata 2010–2021 z uwagi na ich dostępność.

Tabela 33. Kredyty ogółem udzielone przedsiębiorstwom niefinansowym oraz w podziale na duże przedsiębiorstwa oraz sektor MSP w latach 2009–2021 (w mln zł)

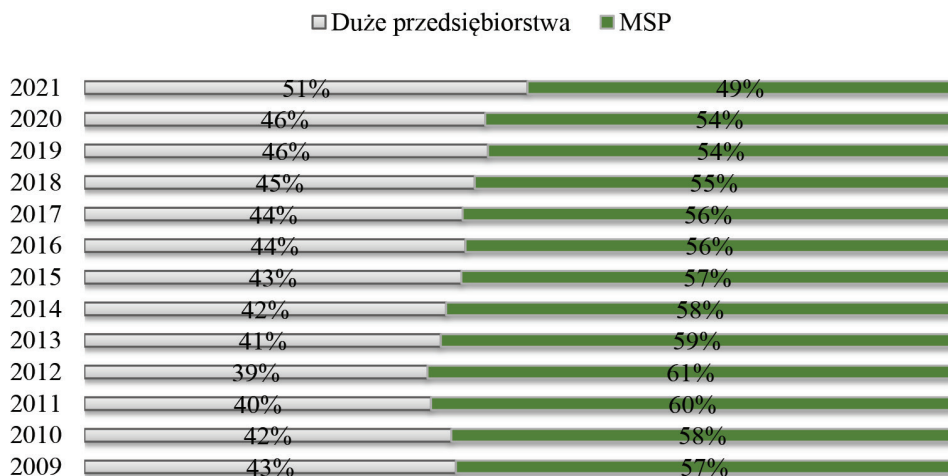
Rok	Suma	W tym:					
		Duże przedsiębiorstwa		MSP			
		Złote	Waluty obce	Razem	Złote	Waluty obce	Razem
2009	221 818	66 338	28 520	94 858	97 468	29 492	126 960
2010	219 469	65 962	26 726	92 688	99 127	27 654	126 781
2011	264 292	71 797	33 695	105 492	121 068	37 732	158 800
2012	272 094	77 781	29 660	107 441	130 995	33 658	164 653
2013	277 962	80 686	33 353	114 039	127 216	36 707	163 923
2014	300 886	85 644	39 644	125 288	132 303	43 295	175 598
2015	325 960	96 332	45 150	141 482	137 194	47 284	184 478
2016	344 858	102 755	48 526	151 281	142 634	50 943	193 577
2017	365 844	113 396	45 893	159 289	160 342	46 213	206 555
2018	372 615	113 539	53 871	167 410	154 592	50 613	205 205
2019	383 193	123 056	54 918	177 974	154 958	50 261	205 219
2020	366 937	109 886	59 424	169 310	146 385	51 242	197 627
2021	384 966	137 605	58 720	196 325	141 339	47 302	188 641

* Dane za poprzednie lata, tj. do końca 2017 r., odnoszą się do danych sprawozdawczych przed wdrożeniem MSSF¹¹⁴.

Źródło: NBP, *Statystyka monetarna i finansowa. Dane finansowe sektora bankowego*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

Jeżeli chodzi o dynamikę udzielanych kredytów w poszczególnych latach, to największe tempo wzrostu można zaobserwować w roku 2011 w porównaniu do 2010 (przyrost plasował się na poziomie około 20%). Jedynie w przypadku 2010 r. oraz 2020 r. odnotowano ujemną dynamikę wzrostu (odpowiednio na poziomie –1% oraz –4%). Co także istotne, w całym badanym okresie dominowały kredyty udzielone w walucie polskiej, tj. w złotych (na średnim poziomie 73%). Strukturę udzielonych kredytów w podziale na duże przedsiębiorstwa oraz sektor MSP przedstawiono na wykresie 14.

114 Zmiany wprowadzone w obszarze sprawozdawczości obowiązkowej przekazywanej przez banki w ramach sprawozdawczości FINREP jednostkowy uniemożliwiały kontynuowanie publikacji według dotychczasowych wzorów. Wraz z modyfikacją prezentowanych danych usunięto z zestawień informacje o niskim znaczeniu ekonomicznym, a w kilku przypadkach dokonano agregacji danych na wyższym poziomie w celu zminimalizowania prawdopodobieństwa publikacji danych objętych tajemnicą statystyczną. Źródło: NBP, *Metodyka FINPL. Statystyka pieniężna i bankowa*, www.nbp.pl [dostęp: 20.05.2022].



Wykres 14. Struktura kredytów w latach 2009–2021 w podziale na duże przedsiębiorstwa oraz sektor MSP (w %)

Źródło: NBP, *Statystyka monetarna i finansowa. Dane finansowe sektora bankowego*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

W latach 2009–2020 w zakresie udzielonych kredytów większy ich odsetek przypadł na sektor MSP. Dopiero w roku 2021 ta tendencja uległa odwróceniu – kredyty udzielone dużym przedsiębiorstwom stanowiły 51% wszystkich udzielonych kredytów. W okresie 2009–2021 udział kredytów udzielonych dużym przedsiębiorstwom stanowił średnio 44% przy 56% udziału kredytów udzielonych sektorowi MSP.

Tabela 34. Kredyty o charakterze inwestycyjnym (w tym na nieruchomości) dla przedsiębiorstw niefinansowych w latach 2009–2021 (w mln zł)

Kredyty o charakterze inwestycyjnym, w tym:							Razem
Rok	Pozostałe inwestycyjne			Na nieruchomości			
	Złotowe	Walutowe	Ogółem	Złotowe	Walutowe	Ogółem	
1	2	3	4	5	6	7	8
2009	43 065,8	17 923,2	60 989,0	32 317,8	15 746,3	48 064,1	109 053,1
2010	45 204,9	16 973,8	62 178,7	29 698,7	15 957,3	45 656,0	107 834,7
2011	56 558,5	22 763,1	79 321,6	30 406,8	18 626,9	49 033,6	128 355,3
2012	57 432,1	19 864,8	77 296,9	32 067,7	19 712,0	51 779,7	129 076,6
2013	60 486,9	23 377,7	83 864,5	30 336,0	19 736,1	50 072,1	133 936,6
2014	64 532,3	27 630,5	92 162,9	29 445,8	21 592,0	51 037,7	143 200,6
2015	71 642,2	29 791,8	101 434,0	29 962,9	24 441,7	54 404,6	155 838,6
2016	81 486,7	33 005,0	114 491,7	29 030,8	25 613,1	54 644,0	169 135,7

Tabela 34 (cd.)

1	2	3	4	5	6	7	8
2017	93 486,4	33 514,5	127 000,9	30 232,0	25 302,9	55 534,9	182 535,8
2018	90 157,4	34 203,1	124 360,6	32 520,3	31 011,0	63 531,4	187 892,0
2019	92 997,5	38 484,0	131 481,6	33 108,8	29 409,8	62 518,7	194 000,3
2020	91 766,6	43 366,6	135 133,3	32 491,7	32 206,2	64 697,9	199 831,2
2021	95 684,1	38 824,6	134 508,7	32 095,7	28 984,6	61 080,3	195 589,0

Źródło: NBP, *Statystyka i sprawozdawczość. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

Udział kredytów o charakterze inwestycyjnym udzielonych przedsiębiorstwom niefinansowym kształtował się w latach 2009–2021 na średnim poziomie wynoszącym 49%. Wartość rynku kredytów na finansowanie nieruchomości komercyjnych na przestrzeni badanych lat sukcesywnie rosła, osiągając na koniec 2021 r. poziom blisko 196 mld zł (zob. tabela 34). Z punktu widzenia waluty udzielonych kredytów o charakterze inwestycyjnym (podobnie jak w przypadku łącznych zobowiązań kredytowych zaciągniętych przez przedsiębiorstwa w Polsce) w całym badanym okresie dominowały kredyty złotowe (przy średnim udziale wynoszącym 70%, a pozostałe 30% stanowiły kredyty udzielone w walutach obcych). Jeżeli chodzi o dynamikę udzielanych kredytów o charakterze inwestycyjnym, to największe tempo wzrostu można zaobserwować w roku 2011 w porównaniu do roku 2010 (przyrost na poziomie 23%). Dwucyfrową dynamikę wzrostu osiągnięto także w 2015, 2016 oraz 2017 r. (rozpatrując dane na grudzień w stosunku do roku poprzedniego). W przypadku roku 2021 odnotowano ujemną dynamikę wzrostu na poziomie –2% (dane na wrzesień 2021 r.).

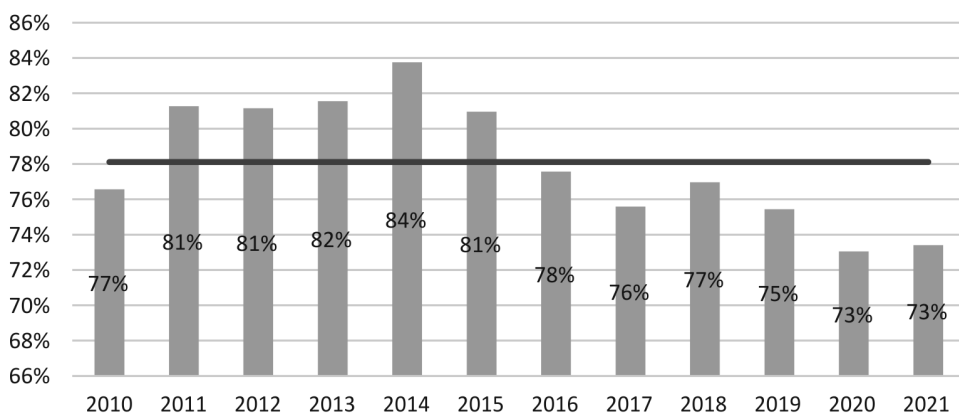
W całym badanym okresie udział kredytów przeznaczonych na cele związane z nabyciem nieruchomości był relatywnie niższy w porównaniu do pozostałych kredytów inwestycyjnych. Z kolei udział kredytów przeznaczonych na cele związane z nabyciem nieruchomości ukształtował się w latach 2009–2021 na średnim poziomie wynoszącym 36%. Największy odsetek – na poziomie 44% – odnotowano w roku 2009. Od tego roku tempo zmian wolumenu udzielanych kredytów na nieruchomości było niewielkie i nie przekraczało 7% (odnotowano ujemne tempo wzrostu w 2010, 2013, 2019 oraz 2021 r.). Z kolei pozostałe kredyty o charakterze inwestycyjnym stanowiły średnio 64% w badanym przedziale.

Tabela 35. Kredyty udzielone przedsiębiorstwom dużym oraz sektorowi MSP w podziale na rodzaje kredytów w latach 2010–2021 (w mln zł)

Rok	Duże przedsiębiorstwa					
	Kredyty operacyjne	Kredyty inwestycyjne	Kredyty na nieruchomości			Pozostałe
	Ogółem	Ogółem	PLN	Waluty obce	Ogółem	Ogółem
2010	44 212	30 084	5 488	3 739	9 227	9 165
2011	47 912	36 457	4 570	3 848	8 418	12 706
2012	47 107	34 439	4 948	4 270	9 218	16 677
2013	50 287	36 460	4 825	3 985	8 810	18 481
2014	50 112	42 745	3 945	4 462	8 407	24 024
2015	56 588	44 832	4 572	8 862	13 434	26 627
2016	56 595	51 520	5 082	11 465	16 547	26 618
2017	59 571	56 761	5 534	11 755	17 289	25 667
2018	70 517	64 057	6 332	15 149	21 481	11 355
2019	71 361	72 174	6 253	16 417	22 670	11 768
2020	59 637	74 635	6 098	19 162	25 260	9 779
2021	77 935	84 550	6 250	16 249	22 499	11 341
Rok	MSP					
	Kredyty operacyjne	Kredyty inwestycyjne	Kredyty na nieruchomości			Pozostałe
	Ogółem	Ogółem	PLN	Waluty obce	Ogółem	Ogółem
2010	46 054	35 159	22 725	12 232	34 957	10 611
2011	57 309	47 505	24 934	14 915	39 849	14 138
2012	62 125	47 194	26 393	15 627	42 020	13 313
2013	58 986	50 525	24 931	15 906	40 837	13 574
2014	62 575	53 331	25 087	17 659	42 746	16 945
2015	64 785	57 169	25 323	18 723	44 046	18 479
2016	65 690	62 067	24 095	18 293	42 388	23 432
2017	70 024	68 796	24 931	17 048	41 979	25 755
2018	74 033	60 631	28 653	20 244	48 897	21 645
2019	77 067	61 816	28 579	18 585	47 164	19 172
2020	67 441	64 145	28 008	19 254	47 262	18 778
2021	69 560	56 947	27 349	17 487	44 836	17 298

Źródło: NBP, *Statystyka monetarna i finansowa. Dane finansowe sektora bankowego*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

W przypadku sektora MSP kredyty operacyjne stanowiły średnio 36% wszystkich zobowiązań kredytowych tego sektora. Za wyjątkiem 2011, 2016 oraz 2017 r. dominowały w strukturze kredytów zaciągniętych przez sektor MSP. Z kolei kredyty o charakterze inwestycyjnym stanowiły średnio 32% wszystkich zobowiązań sektora MSP. Kredyty na nieruchomości kształtowały się średnio na poziomie 24% w badanym okresie. W tabeli 35 zawarto zestawienie obejmujące wartości poszczególnych rodzajów kredytów udzielonych przedsiębiorstwom dużym oraz sektorowi MSP.



Wykres 15. Udział kredytów na nieruchomości udzielonych podmiotom sektora MSP w łącznej kwocie kredytów na nieruchomości udzielonych przedsiębiorstwom niefinansowym (w %)

Źródło: NBP, *Statystyka monetarna i finansowa, Dane finansowe sektora bankowego*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

Kredyty na nieruchomości udzielane sektorowi MSP w latach 2010–2021 stanowiły średnio 78% łącznego wolumenu tego rodzaju zobowiązań kredytowych przypadających na cały sektor przedsiębiorstw niefinansowych (wykres 15). Dla porównania kredyty o charakterze inwestycyjnym stanowiły udział na poziomie 54% w ich łącznej kwocie udzielonej przedsiębiorstwom niefinansowym. W przypadku dużych przedsiębiorstw sytuacja jest odmienna. W badanym okresie dominowały kredyty o charakterze inwestycyjnym (średnio na poziomie 49% w latach 2010–2021), z kolei udział kredytów na nieruchomości stanowił średnio 27% łącznego wolumenu kredytów na nieruchomości udzielonych przedsiębiorstwom niefinansowym.

Tabela 36. Kredyty zabezpieczone hipoteką w latach 2010–2021 (w mln zł)

Rok	Sektor niefinansowy	W tym:			
		Przedsiębiorstwa		Gospodarstwa domowe	
		Złote	Waluty	Złote	Waluty
2010	354 791	61 810	25 683	114 634	152 314
2011	453 602	83 058	33 464	151 051	185 598
2012	484 334	94 401	32 893	180 897	175 694
2013	502 227	94 952	33 000	207 411	166 379
2014	528 237	96 011	40 159	232 171	159 394
2015	554 064	94 205	42 619	255 770	160 963
2016	566 569	91 657	44 963	275 059	154 278
2017	569 083	96 532	42 521	298 606	130 693
2018	582 000	91 930	43 860	318 383	127 234
2019	604 506	91 603	47 221	345 805	119 330
2020	629 084	88 760	54 202	371 597	114 023
2021	642 470	90 115	50 565	402 378	98 966

Źródło: NBP, *Statystyka i sprawozdawczość. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

W latach 2010–2021 odnotowywano stały wzrost wolumenu kredytów udzielonych sektorowi niefinansowemu, których zabezpieczenie stanowiła hipoteka (tabela 36)¹¹⁵. Co istotne, podstawowym kryterium zaklasyfikowania określonego kredytu do tej kategorii jest rodzaj przyjętego zabezpieczenia, bez względu na przeznaczenie kredytu oraz na nazwę produktu przyjętą w banku. Z uwagi na to nie jest możliwe dokonanie oceny struktury tych kredytów w ujęciu przedmiotowym, np. jaką część kredytów o charakterze inwestycyjnym stanowiły te, w których występuje zabezpieczenie hipoteczne. Możliwa jest więc ogólna ocena wolumenu tego rodzaju zobowiązań w poszczególnych latach, a także wykazanie tendencji zmian w ostatnich kilkunastu latach. Ciekawych wniosków dostarcza także analiza relacji tego typu zobowiązań do całkowitej wartości udzielonych kredytów przedsiębiorstwom niefinansowym oraz w relacji do kredytów o charakterze inwestycyjnym.

¹¹⁵ Przy klasyfikowaniu kredytów do niniejszej kategorii należy posługiwać się pojęciem hipoteki zawartym w dziale II ustawy z dnia 6 lipca 1982 r. o *księgach wieczystych i hipotece* (Dz.U. 2019.2204). Dotyczy więc hipoteki, która została wpisana do księgi wieczystej i ustanowiona na: prawie własności nieruchomości (w tym na części ułamkowej nieruchomości), prawie wieczystego użytkowania nieruchomości, własnościowym spółdzielczym prawie do lokalu mieszkalnego, wierzytelności zabezpieczonej hipoteką. Źródło: NBP, *Instrukcja FINREP. Statystyka i sprawozdawczość*, s. 10.

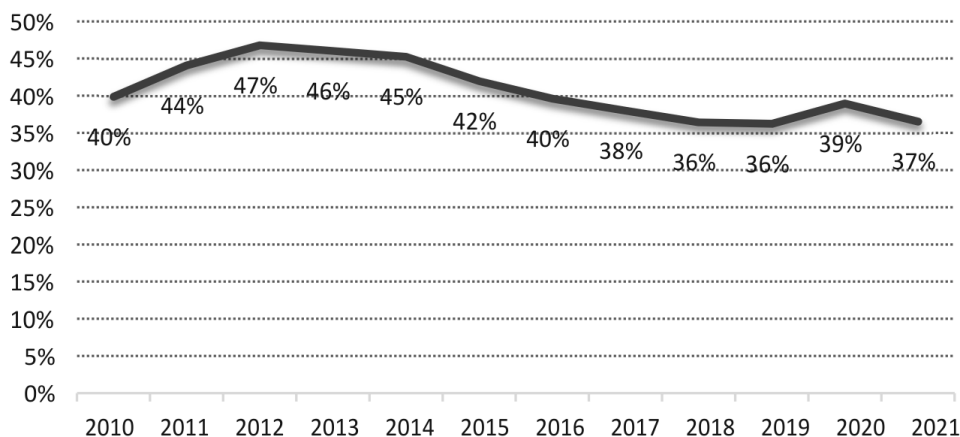
Jeżeli chodzi o sektor niefinansowy, w przypadku kredytów zabezpieczonych hipoteką największy udział mają kredyty hipoteczne udzielone gospodarstwom domowym (tabela 36). W latach 2010–2021 udział tych zobowiązań kształtował się średnio na poziomie 76% (+/-2 p.p. w poszczególnych latach). Z kolei w przypadku przedsiębiorstw odsetek tego rodzaju zobowiązań stanowił średnio 24% w badanych latach (+/-2 p.p. w poszczególnych latach). Z punktu widzenia waluty udzielonych kredytów zabezpieczonych hipoteką na przestrzeni analizowanych lat występowały znaczące różnice pomiędzy podmiotami sektora niefinansowego. W przypadku kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym udzielonych przedsiębiorstwom największy odsetek stanowiły kredyty w walucie krajowej (począwszy od 2010 r.). Odsetek kredytów w walucie krajowej kształtował się w tym przypadku średnio na poziomie 68% w analizowanym okresie. Z kolei w przypadku kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym udzielonych gospodarstwom domowym w 2010 i 2011 r. dominowały kredyty walutowe (kształtując się odpowiednio na poziomie 57% i 55%), głównie udzielane we franku szwajcarskim (powyżej 80% wszystkich kredytów walutowych). Od roku 2012 dominują kredyty w walucie krajowej; odsetek ten systematycznie wzrastał, przekraczając w 2020 r. poziom 80%.

Tabela 37. Dynamika całkowitego zadłużenia z tytułu kredytów zabezpieczonych hipoteką w sektorze niefinansowym oraz w podziale na segmenty rynkowe w latach 2010–2021 (w %)

Okres	Sektor niefinansowy ogółem	W tym:	
		Przedsiębiorstwa	Gospodarstwa domowe
2011/2010	27,85	33	26
2012/2011	6,78	9	6
2013/2012	3,69	1	5
2014/2013	5,18	6	5
2015/2014	4,89	0	6
2016/2015	2,26	0	3
2017/2016	0,44	2	0
2018/2017	2,27	-2	4
2019/2018	3,87	2	4
2020/2019	4,07	3	4
2021/2020	2,13	-2	3

Źródło: NBP, *Statystyka monetarna i finansowa. Dane finansowe sektora bankowego*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

W przypadku kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym największą dynamikę wzrostu odnotowano w roku 2011 w porównaniu do roku poprzedniego, tj. na poziomie blisko 28%. W kolejnych latach tempo wzrostu nie przekraczało średniego poziomu (poza rokiem 2012 i 2014), tj. poziomu 5%. Dokładnie zestawienie zawarto w tabeli 37.

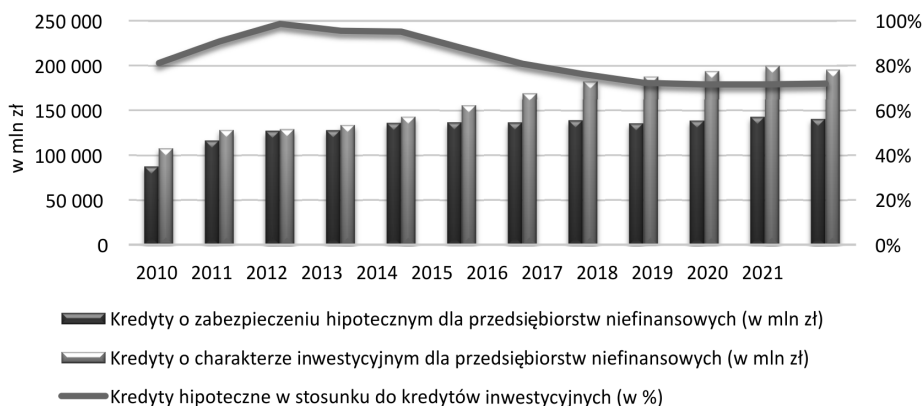


Wykres 16. Udział kredytów zabezpieczonych hipoteką w łącznej wartości kredytów udzielonych przedsiębiorstwom niefinansowym w latach 2010–2021 (w %)

Źródło: opracowanie na podstawie NBP, *Statystyka i sprawozdawczość. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

Udział kredytów zabezpieczonych hipoteką w łącznej wartości udzielonych zobowiązań przedsiębiorstwom niefinansowym nie przekraczał na przestrzeni ostatnich 11 lat poziomu 50% (wykres 16). Największy udział tego typu zobowiązań odnotowano w roku 2012 (47%), a najniższy w 2018 oraz 2019 r. (36%). Od roku 2013 zauważalna jest tendencja spadkowa w zakresie kredytów zabezpieczonych hipoteką (z niewielką korektą „in plus” w roku 2020).

Z kolei porównując wartość kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym z wartością kredytów o charakterze inwestycyjnym (w tym na nieruchomości) udzielonych przedsiębiorstwom niefinansowym, można zaobserwować, że w latach 2010–2016 ich wartość była na bardzo zbliżonym poziomie – relacja wartości kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w odniesieniu do wartości udzielonych kredytów o charakterze inwestycyjnym wahała się od 81 do nawet 98% w 2012 r. (zob. wykres 17). Należy jednak do tych szacunków podchodzić ostrożnie, ponieważ nieznana jest dokładna struktura tego, jaka część kredytów o charakterze inwestycyjnym miała zabezpieczenie w postaci hipoteki. Można jedynie domniemywać, że w tym wypadku na tak duży udział kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w odniesieniu do łącznej wartości kredytów inwestycyjnych wpłynęły głównie udzielone kredyty na finansowanie nieruchomości.



Wykres 17. Wartość kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w stosunku do wartości kredytów o charakterze inwestycyjnym dla przedsiębiorstw niefinansowych

Źródło: opracowanie na podstawie NBP, *Statystyka i sprawozdawczość. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

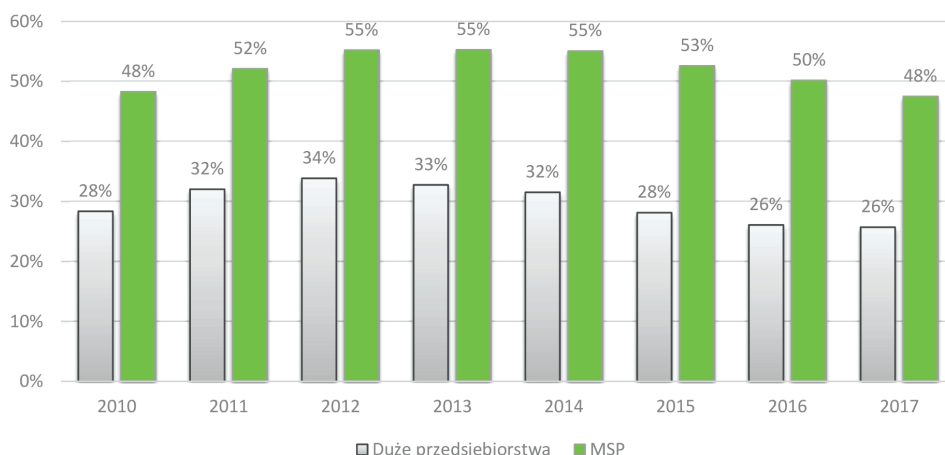
Tabela 38. Kredyty zabezpieczone hipoteką w sektorze przedsiębiorstw w podziale na duże przedsiębiorstwa oraz sektor MSP (stany w mln zł, udział w %*)

Rok	Duże przedsiębiorstwa				MSP			
	Złote	Waluty obce	Suma	Udział (w %)	Złote	Waluty obce	Suma	Udział (w %)
2010	17 473	8 802	26 275	30,03	44 337	16 881	61 218	69,97
2011	21 437	12 355	33 792	29,00	61 621	21 109	82 730	71,00
2012	24 478	11 898	36 376	28,58	69 923	20 995	90 918	71,42
2013	25 320	12 026	37 346	29,19	69 632	20 974	90 606	70,81
2014	25 281	14 206	39 487	29,00	70 730	25 953	96 683	71,00
2015	23 654	16 129	39 783	29,08	70 551	26 490	97 041	70,92
2016	22 979	16 481	39 460	28,88	68 678	28 482	97 160	71,12
2017	24 562	16 377	40 939	29,44	71 970	26 144	98 114	70,56

* Stany (w mln zł) oraz ich udział w łącznej wartości zaciągniętych kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym przez przedsiębiorstwa niefinansowe (w %).

Źródło: NBP, *Statystyka i sprawozdawczość. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

Kredyty hipoteczne udzielone przedsiębiorstwom sektora MSP w strukturze kredytów zabezpieczonych hipoteką udzielonych przedsiębiorstwom kształtowały się w badanym okresie na średnim poziomie wynoszącym 71%¹¹⁶. Wynika stąd, że zdecydowana większość kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym przypadła właśnie na sektor MSP (tabela 38).



Wykres 18. Udział kredytów zabezpieczonych hipoteką w łącznej wartości kredytów udzielonych danemu segmentowi przedsiębiorstw w podziale na duże przedsiębiorstwa i MSP (w %)

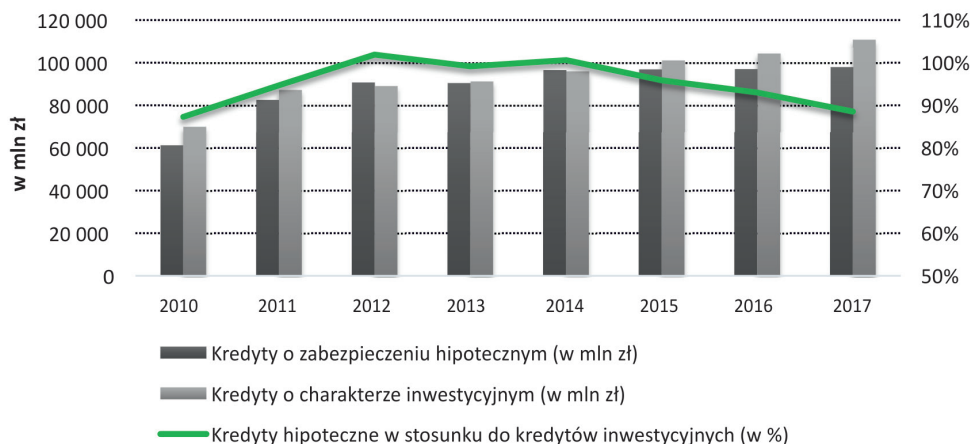
Źródło: opracowanie na podstawie NBP, *Statystyka i sprawozdawczość. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

Udział kredytów zabezpieczonych hipoteką w łącznej wartości zobowiązań kredytowych udzielonych danemu segmentowi przedsiębiorstw zdecydowanie różnił się pomiędzy przedsiębiorstwami dużymi i jednostkami z sektora MSP (wykres 18). W przypadku przedsiębiorstw dużych nie przekraczał on poziomu 35% w badanych latach. Największy udział tego typu zobowiązań odnotowano w roku 2012 (34%), a najniższy w 2016 oraz 2017 r. (26%). Od 2012 r. zauważalna była niewielka tendencja spadkowa tego typu zobowiązań.

Z kolei w przypadku sektora MSP udział kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w łącznej wartości kredytów udzielonych przedsiębiorstwom tego sektora był istotnie wyższy w porównaniu do przedsiębiorstw dużych. Udział kredytów o zabezpieczeniu

¹¹⁶ Dane obejmują statystykę do roku 2017. Od 2018 r. nastąpiła zmiana prezentowanych danych, a w kilku przypadkach dokonano agregacji danych na wyższym poziomie w celu zminimalizowania prawdopodobieństwa publikacji danych objętych tajemnicą statystyczną. Stąd niemożliwa jest prezentacja dokładnych rozkładów kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym na sektor MSP oraz przedsiębiorstwa duże. Źródło: NBP, *Metodyka FINPL. Statystyka pieniężna i bankowa*, www.nbp.pl [dostęp: 20.05.2022].

hipotecznym oscylował na poziomie od 48 do 55% w badanych latach. Można zatem wysnuć wniosek, że dla przedsiębiorstw, należących do sektora MSP, jest to bardzo istotna forma zabezpieczenia zaciąganych zobowiązań.



Wykres 19. Wartość kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w stosunku do wartości kredytów o charakterze inwestycyjnym (w tym na nieruchomości) w sektorze MSP

Źródło: opracowanie na podstawie NBP, *Statystyka i sprawozdawczość. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].

Wartość kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w relacji do wartości kredytów o charakterze inwestycyjnym (w tym na nieruchomości) udzielonych przedsiębiorstwom sektora MSP kształtowała się w badanym okresie na średnim poziomie wynoszącym 95% (wykres 19). Podobnie, jak w przypadku analizy wykonanej dla całego sektora przedsiębiorstw niefinansowych, należy pamiętać, że nieznana jest dokładna struktura przedmiotowa, a mianowicie brakuje informacji, jaka część kredytów inwestycyjnych miała zabezpieczenie w postaci hipoteki. Można jedynie przypuszczać, że w tym wypadku na tak duży udział kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w odniesieniu do łącznej wartości kredytów inwestycyjnych wpłynęły głównie kredyty na finansowanie nieruchomości w sektorze MSP. Z danych obrazujących rynek kredytów na nieruchomości w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych wynika, że zobowiązania o zabezpieczeniu hipotecznym stanowią ich dwukrotność (w latach 2011–2017 stosunek kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w odniesieniu do wartości udzielonych kredytów na nieruchomości oscylował w przedziale od 208% w 2011 r. do nawet 234% w 2017 r.).

4.4. Podsumowanie

Przeprowadzona analiza w zakresie trendów rozwojowych rynku kredytów hipotecznych wykazała, że w latach 2010–2021 odnotowywano stały wzrost wolumenu tego rodzaju zobowiązań udzielonych sektorowi niefinansowemu. Największy udział mają kredyty hipoteczne udzielone gospodarstwom domowym (wlicza się tu także kredyty przyznane przedsiębiorcom indywidualnym na cele mieszkaniowe). W latach 2010–2021 udział tych zobowiązań w przypadku gospodarstw domowych kształtował się średnio na poziomie 76%, przy średnim udziale w wysokości 24% odnotowanym w sektorze przedsiębiorstw w Polsce. Aż 71% kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym udzielonych w sektorze przedsiębiorstw przypadało na sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw (nie wliczając wolumenu kredytów udzielonych przedsiębiorcom indywidualnym). Wartość rynku kredytów na finansowanie nieruchomości komercyjnych na przestrzeni badanych lat sukcesywnie rosła, osiągając na koniec 2021 r. wartość blisko 196 mld zł. Największą dynamikę wzrostu odnotowano w roku 2011 w porównaniu do roku poprzedniego – plasowała się na poziomie blisko 28%. W kolejnych latach tempo wzrostu nie przekraczało średniego poziomu (za wyjątkiem 2012 i 2014 r.), kiedy to osiągnęło poziom 5%.

Biorąc pod uwagę przedstawione informacje obrazujące trendy na rynku kredytów hipotecznych dla przedsiębiorstw, a także fakt, że konieczne jest dalsze zaangażowanie podmiotów sektora MMSP w rozwojowe przedsięwzięcia inwestycyjne w przyszłości, można przypuszczać, że kredyt o zabezpieczeniu hipotecznym będzie stanowił w dalszym ciągu istotne źródło finansowania działalności tych podmiotów.

Zakończenie

Nieustannie zmieniające się otoczenie gospodarcze, pojawiające się kryzysy finansowe i gospodarcze, jak również ten wywołany pandemią COVID-19 spowodowały potrzebę rozwijania i korzystania z nowych obszarów finansów. Do takich alternatywnych metod można zaliczyć crowdfunding, mikrofinanse oraz kredyt hipoteczny.

Polska jest w czołówce krajów Europy, gdzie powstaje najwięcej przedsiębiorstw¹. Jeszcze kilkanaście lat temu – poza rodziną i przyjaciółmi – klasycznymi dostawcami kapitału i dotacjami celowymi byli jedynie inwestorzy profesjonalni (lub półprofesjonalni, jak aniołowie biznesu). To oni stanowili źródło zewnętrznego finansowania młodych przedsiębiorców. Crowdfunding dał szansę partycypowania w rozwoju nowych jednostek gospodarczych również inwestorom-amatorom. Dzięki pojawieniu się crowdfundingu w Polsce przedsiębiorcy zyskali dostęp do atrakcyjnego źródła finansowania, które dodatkowo zapewnia wiele innych, niefinansowych korzyści, takich jak prostota i szybkość aplikacji po środki finansowe, weryfikacja zasadności realizacji pomysłu, bezpośredni dostęp do szerokiego grona potencjalnych odbiorców czy promocja projektu.

Wsparcia na portalach crowdfundingu mogą poszukiwać przedsiębiorcy z różnych branż. Sprawdza się on w wielu przypadkach, zwłaszcza gdy model zostanie odpowiednio dobrany do preferencji, potrzeb i możliwości przedsiębiorcy. Może być on pomocny zarówno w przypadku doświadczonych przedsiębiorców realizujących pomysły wysoce kapitałochłonne (model udziałowy), jednostek niedoświadczonych poszukujących stosunkowo niewielkich środków na bieżące potrzeby (model pożyczkowy), przedsiębiorców z nowatorskimi pomysłami (model udziałowy lub bonusowy), jak i podmiotów poszukujących znacznych nakładów kapitałowych, ale stroniących od dzielenia się udziałami w firmie (model pożyczkowy).

Crowdfunding w Polsce stanowi nadal stosunkowo nową formę finansowania. Można obserwować wzrost wartości inwestycji przeprowadzonych poprzez portale finansowania społecznościowego, choć jego tempo jest różne w każdym z subrynków. Z roku na rok wzrasta zainteresowanie zwłaszcza platformami w modelu inwestycyjnym i pożyczkowym, na co miały wpływ m.in. zmiany legislacyjne zwiększające

¹ European Commission (2016), *Annual Report on European SMEs 2015/2016 – SME Recovery Continues*, November 2016, s. 60.

limit inwestycyjny na przeprowadzenie uproszczonej procedury ofertowania oraz zwiększające bezpieczeństwo inwestycyjne dla kapitałodawców. Uważa się, że konieczne jest podejmowanie dalszych działań, tym razem w kierunku zabezpieczenia prawnego również pomysłodawców. Ryzyko plagiatu lub kradzieży pomysłu jest bowiem problemem odstrasającym część przedsiębiorców, zwłaszcza w obliczu braku formalnych, prawnych obostrzeń w tym zakresie. Crowdfunding bonusowy skierowany do przedsiębiorców nadal znajduje zwolenników wśród internautów, jednak w ostatnim czasie wiele platform funkcjonujących w tym modelu zamknęło lub czasowo zawiesiło swoją działalność.

Biorąc powyższe pod uwagę, a także uwzględniając znaczny przyrost wartości inwestycji w formule udziałowej, działania dążące do ujednoczenia legislacji i zabezpieczenia inwestorów oraz korzystne tendencje w zakresie poziomu informatyzacji społeczeństwa, można przewidywać dalszy rozwój crowdfundingu w Polsce oraz jego ożywiony wzrost w kolejnych latach.

Mikrofinanse z kolei, a szczególnie ich najbardziej rozpoznawalne instrumenty, czyli mikrokredyty oraz mikropożyczki, stały się remedium na problemy ludzi najuboższych z krajów rozwijających się, którzy pragnęli usamodzielnic się ekonomicznie. Ponieważ problemy wykluczenia finansowego i społecznego obecne są także w krajach wysoko rozwiniętych, mikrofinanse stały się dodatkowym, ważnym nurtem również w ich systemie finansowym. Wiele międzynarodowych organizacji angażuje się w sferę mikrofinansów, co przyjmuje często wymiar zinstytucjonalizowany. Przykładowo w Unii Europejskiej podjęto szereg inicjatyw nadających mikrofinansom instytucjonalny lub instrumentalny charakter.

Różnorodność instytucji mikrofinansowych jest czynnikiem hamującym powstanie jednolitej i usystematyzowanej polityki wsparcia i oceny skuteczności jej działania. Instytucje mikrofinansowe mogą mieć charakter bankowy i pozabankowy. W Polsce oferta mikrokredytów i mikropożyczek może być wpisana w tradycyjną działalność banków komercyjnych. Istnieją jednak również podmioty pozabankowe, tzw. parabanki, które prowadzą aktywność mikrofinansową. Najbardziej rozpoznawalne w tej grupie są Fundusze Pożyczkowe. Oferują one pożyczki sektorowi MMSP przy wsparciu płynącym ze środków UE. Zainteresowanie sektorem przedsiębiorstw wykazują także SKOK-i. Ich oferta produktowa jest kierowana do przedsiębiorców z tego sektora. Z kolei ważnym instrumentem przeciwdziałającym wykluczeniu finansowemu może być dotacja z urzędu pracy – jak pokazują dane, przyjazne warunki skorzystania z niej mogą wesprzeć osoby bezrobotne.

Kredyt bankowy to jedna z podstawowych metod finansowania działalności gospodarczej. Wraz z rozwojem sektora bankowego i oferowanych przez banki produktów jednostki prowadzące działalność gospodarczą mają możliwość wyboru odpowiedniego sposobu finansowania swoich przedsięwzięć.

W literaturze przedmiotu podkreśla się często, że podmioty sektora MMSP mogą mieć utrudniony dostęp do finansowania zewnętrznego, np. w postaci kredytów bankowych, z uwagi na przypisywanie im przez banki większego poziomu ryzyka

kredytowego. Z tego też względu ważną rolę przy pozyskiwaniu finansowania przez sektor MMSP odgrywają zabezpieczenia majątkowe spłaty kredytu, gdyż w ocenie banku minimalizują ryzyko niewykonania zobowiązania przez kredytobiorcę. Problem z pozyskaniem środków może wystąpić, gdy przedstawione zabezpieczenia są stosunkowo małe bądź też gorszej jakości, przez co trudno oszacować ich wartość.

Z uwagi na ograniczoną dostępność danych, zwłaszcza w przekroju przedmiotowym rynku kredytów hipotecznych o celu komercyjnym, nie jest możliwe dokonanie pełnej analizy tego rynku. Można jednak wykazać podstawowe trendy rozwojowe, a także ocenić rynek kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w odniesieniu do całkowitego wolumenu zaciągniętych zobowiązań kredytowych i poszczególnych kategorii tych zobowiązań w sektorze MMSP.

Analiza zawarta w niniejszym opracowaniu pozwala stwierdzić, że dla przedsiębiorstw należących do sektora MMSP kredyt o zabezpieczeniu hipotecznym jest istotnym sposobem finansowania podejmowanych przedsięwzięć. W latach 2010–2017 kredyty dla sektora MMSP (z wykluczeniem przedsiębiorców indywidualnych), kiedy zabezpieczenie stanowiła hipoteka, obejmowały od 48% do 55% łącznego wolumenu kredytów zaciągniętych przez ten sektor. W przypadku całego sektora przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce w przedziale 2010–2021 udział kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w łącznych zobowiązaniach kredytowych sektora stanowił średnio 24%, przy czym ponad 70% przypadało właśnie na sektor mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw (nie wliczając danych dla przedsiębiorców indywidualnych). Z uwagi na aktualne trendy wykorzystania przez sektor MMSP kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym oraz biorąc pod uwagę konieczność angażowania się podmiotów sektora MMSP w rozwojowe przedsięwzięcia inwestycyjne w przyszłości, można przypuszczać, że kredyt o zabezpieczeniu hipotecznym będzie stanowił w dalszym ciągu istotne źródło finansowania działalności tych podmiotów. Zwłaszcza biorąc pod uwagę fakt, że dla banków w finansowaniu przedsięwzięć inwestycyjnych o charakterze długoterminowym większego znaczenia nabierają prawne i solidne zabezpieczenia spłaty długu.

Podsumowując, zarówno potencjalni przedsiębiorcy, jak i podmioty należące do sektora MMSP mogą dziś skorzystać z różnych form finansowania. Warto jednak dopasować metodę finansowania do potrzeb, celu i zakresu zapotrzebowania na kapitał.

Bibliografia

Opracowania zwarte i artykuły

- Ackermann J., *The subprime crisis and its consequences*, „Journal of Financial Stability” 2008, vol. 4.
- Adamek J., *Mikrofinanse islamskie – założenia, produkty, praktyka*, CeDeWu, Warszawa 2010.
- Adrianowski D., *Ochrona konsumenta w świetle nowej ustawy o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami*, „Bezpieczny Bank” 2019, nr 3(76).
- Agrawal A.K., Catalini C., Goldfarb A., *Some simple economics of crowdfunding*, Working Paper 19133, „National Bureau of Economic Research”, Cambridge 2013.
- Alińska A., *Instytucje mikrofinansowe w lokalnym rozwoju społeczno-gospodarczym*, „Monografie i Opracowania” 2008, nr 558.
- Alińska A., Czepirska I., *Polityka publiczna wobec sektora mikrofinansów – analiza stanu i kierunki zmian*, „Kwartalnik Kolegium Ekonomiczno-Społecznego. Studia i Prace” 2018, nr 3(35).
- Anderloni L., *Access to bank account and payment services*, [w:] L. Anderloni, M.D. Braga, E.M. Carluccio (eds.), *New Frontiers in Banking Services. Emerging Needs and Tailored Products for Untapped Markets*, Springer-Verlag, Berlin-Heidelberg 2007.
- Anioła J., *Wpływ kredytu hipotecznego na sytuację życia codziennego kredytobiorcy*, Uniwersytet im. Adama Mickiewicza w Poznaniu, Poznań 2011.
- Bednarz J., Gostomski E., *Finansowanie działalności gospodarczej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2006.
- Belleflamme P., Lambert T., Schwienbacher A., *Crowdfunding: Tapping the right crowd*, „Journal of Business Venturing” 2014, nr 9(25).
- Białowolski P., Weziak-Białowolska D., *External factors affecting investment decisions of companies*, „Economics” 2013, nr 2013–44.
- Białobrzeska K., Kawula S. (red.), *Wykluczenie i marginalizacja społeczna wokół problemów diagnostycznych i reintegracji psychospołecznej*, Wydawnictwo Edukacyjne Akapit, Toruń 2006.

- Bolêat M., *Hausing Finance. An International Study*, Building Societies and Savings Associations, London 1985.
- Borello G., de Crescenzo V., Pichler F., *The funding gap and the role of financial return. Crowdfunding: Some evidence from European platforms*, „Journal of Internet Banking and Commerce” 2015, vol. 20, nr 1.
- Bradford C.S., *Crowdfunding and the Federal Securities Laws*, „Columbia Business Law Review” 2012, nr 1.
- Brunello A., *Crowdfunding. Podręcznik. Jak realizować swe pomysły za pomocą nowych narzędzi finansowania online*, CeDeWu, Warszawa 2015.
- Brzozowska B., *Crowdfunding. Nowe perspektywy produkcji i promocji filmowej*, „Kwartalnik Filmowy” 2014, nr 85.
- Burgett L.B., McDonald J.R., *Democratizing Commercial Real Estate Investing: the Impact of the JOBS Act and Crowdfunding on the Commercial Real Estate Market*, Massachusetts Institute of Technology, 2013.
- Butor-Keler A., *Wybrane zagadnienia oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstw*, „Zeszyty Naukowe Wyższej Szkoły Humanitas. Zarządzanie” 2020, nr 1.
- Christy R.D., Bogan V.L. (red.), *Financial Inclusion, Innovation, and Investment. Biotechnology and Capital Markets Working for the Poor*, World Scientific Books, World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd., number 8019, July 2011.
- Czajkowska A., *Kredytowanie przedsiębiorców indywidualnych – specyfika, procesy, polityka*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2013.
- Czechowska I., Lipiński C., Stawska J., Zatoń W., *Potencjał działalności kredytowej sektora bankowego w obliczu pandemii COVID-19. Perspektywa credit crunch*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2022.
- Czechowska I.D., Waliszewski K., *Institucje bankowe i niebankowe na rynku detalicznych usług finansowych w Polsce*, CeDeWu, Warszawa 2019.
- Daniluk M., *Źródła finansowania rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw (teoria i praktyka)*, „Rocznik Naukowy Wydziału Zarządzania w Ciechanowie” 2013, nr 1–4(VII).
- Dapp T.F., *Crowdfunding: An alternative source of funding with potential*, [w:] *Banking Technology Snapshot. Digital Economy and Structural Change*, Deutsche Bank Research, Deutsche Bank AG, 2013.
- Dokulilova L., Janda K., Zetek P., *Sustainability of Microfinance Institutions in Financial Crisis*, „Munich Personal RePEc Archive (MPRA)” 7 October 2009.
- Dziuba D.T., *Ekonomika crowdfundingu. Zarys problematyki badawczej*, Difin, Warszawa 2015.
- Dziuba D.T., *Przesłanki badań w zakresie ekonomiki crowdfundingu*, „Roczniki Kolegium Analiz Ekonomicznych” 2015, nr 36.
- Dziuba D.T., *Rozwój systemów crowdfundingu – modele, oczekiwania i uwarunkowania*, „Problemy Zarządzania” 2012, t. 10, nr 3(38).
- Dziuba D.T., *Technologia blockchain crowdfunding: zastosowania, korzyści i oczekiwania*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H” 2018, vol. LII, 2.

- Dziuba D.T., *Wstęp do ekonomiki crowdfundingu. Modele finansowania społecznościowego*, Wydawnictwo Fundacja „Fotografia dla przyszłości”, Warszawa 2014.
- Enoma A., Mustapha I., *Factor analysis of investment decision in Nigerian insurance companies*, „Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business” 2010, nr 2, z. 8.
- Everett S., *MICROCAPITAL STORY: The Global Financial Crisis and Microfinance*, October 2008, <http://www.microcapital.org> [dostęp: 2.06.2022].
- Fermus-Bobowiec A., *Towarzystwo Kredytowe miasta Lublina (1885–1915)*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2010.
- Fila J., *Efektywność europejskich instytucji mikrofinansowych – wymiar ekonomiczny i społeczny*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2018.
- Fila J., *Wsparcie publiczne jako determinanta inwestowania i innowacyjności przedsiębiorstw w doświadczeniach Niemiec*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Ekonomiczne Problemy Usług” 2009, nr 39.
- Frańczuk M., *Instytucja crowdfundingu w świetle unijnych i polskich regulacji prawnych*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Gajdka J., *Teorie struktury kapitału i ich aplikacja w warunkach polskich*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2002.
- Galbarczyk T.A., *Zmiany w funkcjonowaniu systemu Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych w Polsce na mocy nowych regulacji prawnych*, [w:] M. Jastrzębska, K. Stańczak-Strumiłło, *Finanse wobec problemów gospodarki światowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2013.
- Galuszka P., Bystrov V., *Społecznościowe finansowanie produkcji dóbr kultury na przykładzie serwisu megatotal.pl*, „Zarządzanie w Kulturze” 2012, nr 13, z. 4.
- Gemra K., Hościłowicz P., *Świadomość funkcjonowania crowdfundingu*, „Gospodarka Narodowa. The Polish Journal of Economics” 2021, nr 2(306).
- Gibasiewicz D., *Podatkowe aspekty crowdfundingu w Polsce*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Główka G., *Instrumenty finansowe a rynek mieszkaniowy*, [w:] *Problemy rozwoju miast*, Oficyna Wydawnicza Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, Warszawa 2009.
- Główka G., *System finansowania nieruchomości mieszkaniowych w Polsce. Doświadczenia i kierunki zmian*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2012.
- Golawska-Witkowska G., Rzczycka A., *Mikrokredyty dla przedsiębiorców jako obszar działalności Spółdzielczych Kas Oszczędnościowo-Kredytowych w warunkach kryzysu*, [w:] M. Jastrzębska, K. Stańczak-Strumiłło, *Finanse wobec problemów gospodarki światowej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Gdańskiego, Gdańsk 2013.
- Golonka K., *Człowiek czy pieniądze – transformacja koncepcji crowdfundingu*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.

- Gostkowska-Drzewicka M., *Perspektywy rozwoju rynku crowdfundingu w Polsce*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Grudziński M., *Charakterystyka sposobów pozyskiwania środków finansowych od podmiotów sektora bankowego*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2010, nr 17.
- Grzegorzczak E., *Crowdfunding udziałowy w Polsce*, [w:] M. Adamczyk, M. Siekiera, M. Lubicz Miszewski (red.), *Europa Środkowa i Wschodnia. Dekady Wolności – czas przemian. Społeczno-gospodarcze aspekty przemian w Europie Środkowej i Wschodniej przed i po 1989 roku*, FNCE, Poznań 2021.
- Grzegorzewska M.K., Kuc-Stefaniuk G., *Crowdfunding jako zjawisko aktywizujące społeczności małych i średnich miast na przykładzie Białej Podlaskiej*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Guinnane T.W., *The early German credit cooperatives and micro finance organizations today: similarities and differences*, [w:] B. Armendáriz, M. Labie (red.), *Handbook of Microfinance*, World Scientific Publishing, London–Singapore 2011.
- Hellwig M.F., *Systemic risk in the financial sector: An analysis of the subprime-mortgage financial crisis*, „De Economist” 2009, nr 157.
- Iwanicz-Drozdowska M. (red.), *Edukacja i świadomość finansowa. Doświadczenia i perspektywy*, Oficyna Wydawnicza Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa 2011.
- Jaworek M., Kuzel M., *Aktywność inwestycyjna największych przedsiębiorstw w Polsce*, [w:] K. Macinek (red.), *Inwestowanie w aktywa rzeczowe i finansowe*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, Katowice 2013.
- Jóźwiak-Mijal M., *Luka Macmillana a znaczenie średnich przedsiębiorstw dla gospodarki*, „Studia i Materiały – Wydział Zarządzania UW” 2002, nr 1.
- Juszczyk S., Jasione M., *Kredytowanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, „Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Ekonomika i Organizacja Gospodarki Żywnościowej” 2011, nr 89.
- Kaliszczak L., *Schumpeterowska teoria przedsiębiorczości i jej współczesne implikacje*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Nauki o Zarządzaniu” 2011, nr 8.
- Kanigowski K., *Bank hipoteczny a rynek nieruchomości*, Twigger, Warszawa 2001.
- Kasprzak-Czelej A., *Determinanty inwestycji przedsiębiorstw*, „Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska. Sectio H. Oeconomia” 2013, z. 47, nr 2.
- Kata R., *Kredyty hipoteczne w Polsce w kontekście stabilności finansowej i makroekonomicznej*, „Zeszyty Naukowe PWSZ w Płocku Nauki Ekonomiczne” 2015, t. XXII.
- Kędzierska-Szczepaniak A., *Reward-based crowdfunding on the Polish market*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2020, vol. 64, nr 1.

- Kędzierska-Szczepaniak A., *Rozwój crowdfundingu opartego na nagrodach w Polsce na przykładzie Wspieram.to*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu” 2018, nr 533.
- Kędzierska-Szczepaniak A., Szopik-Depczyńska K., *Polskie platformy crowdfundingowe na przykładzie Polakpotrafi.pl*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2017, nr 5(89), cz. 1.
- Kirby E., Worner S., *Shane Crowd-Funding: An Infant Industry Growing Fast*, Staff Working Paper of the International Organisation of Securities Commissions Research Department 2014, SWP3/2014.
- Kopijkowski-Goźuch A., *Analiza dostępnych źródeł finansowania przedsiębiorstw w Polsce*, Rozprawa doktorska, Uniwersytet w Białymstoku, Białystok 2017.
- Kowalewski P., Szwarc-Skudlarska K., *NewConnect, Giełda Papierów Wartościowych – odległe marzenia czy realny sposób na rozwój biznesu*, PARP, Warszawa 2017.
- Kowanda C., *Zrzutka w ciemno*, „Polityka” 2012, nr 35(2872) z dnia 29.08.2012.
- Koziół K., Pitera R., *Kredyt bankowy jako podstawa zewnętrznego finansowania małych i średnich przedsiębiorstw sektora usług*, „Prace Komisji Geografii Przemysłu Polskiego Towarzystwa Geograficznego” 2018, t. 32, nr 2.
- Koziół-Nadolna K., *Crowdfunding a model otwartych innowacji*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Kucharska-Stasiak E., *Ekonomiczny wymiar nieruchomości*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2016.
- Ledgerwood J., *Sustainable Banking with the Poor. Microfinance Handbook*, World Bank, Washington D.C. 1999.
- Lee N., Sameen H., Cowling M., *Access to finance for innovative SMEs since the financial crisis*, „Research Policy” 2015, vol. 44(2).
- Lim J.J., *Institutional and structural determinants of investment worldwide*, „Journal of Macroeconomics” 2014, vol. 41(C).
- Łaszek J., *Instrumenty finansowania rynku nieruchomości mieszkaniowych*, „Zeszyty BRE Bank-Case. Finansowanie Budownictwa Mieszkaniowego” 2000, nr 51.
- Łuczka T., *Credit Rating a dostęp małych i średnich przedsiębiorstw do kredytu bankowego wybrane problemy*, „Ekonomiczne Problemy Usług” 2010, nr 51.
- Malesa K., Malesa T., *Kredyt hipoteczny jako główne źródło finansowania inwestycji na rynku nieruchomości*, „Zarządzanie Innowacyjne w Gospodarce i Biznesie” 2016, nr 1(22).
- Malinowski B.F., Giełzak M., *Crowdfunding. Zrealizuj swój pomysł ze wsparciem cyfrowego tłumu*, Wydawnictwo HELION, Gliwice 2015.
- Matejun M., *Bariery rozwoju małych i średnich przedsiębiorstw (na podstawie badań w aglomeracji łódzkiej)*, [w:] K. Piech, M. Kulikowski (red.), *Przedsiębiorczość szansą na sukces rządu, gospodarki, przedsiębiorstw, społeczeństwa*, Instytut Wiedzy SGH, Warszawa 2003.

- Mcguire P.B., Conroy J.D., *The microfinance phenomenon*, „Asia-Pacific Review” 2000, vol. 7(1).
- Meyskens M., Bird L., *Crowdfunding and value creation*, „Entrepreneurship Research Journal” 2015, vol. 5, nr 2.
- Mihova V., Pavlov V., *A customer segmentation approach in commercial banks*, „AIP Conference Proceedings” 2025(1):030003, 2018.
- Mollick E., *The dynamics of crowdfunding: An exploratory study*, „Journal of Business Venturing” 2014, nr 29(1).
- Mrzygłód U., Skurczyński M., Adamska-Mieruszewska J., *Charakterystyka inicjatyw crowdfundingowych w Polsce na przykładzie wybranych branż sektora kreatywnego*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Neiss S., Best J.W., Cassidy-Dorion Z., *Crowdfund Investing for Dummies*, Hoboken, New Jersey 2013.
- Niczyporuk P., Talecka A., *Bankowość. Podstawowe zagadnienia*, Temida 2, Białystok 2011.
- Olszak M., Kaszubki R., *Bank hipoteczny – zagadnienia prawne*, Difin, Warszawa 2000.
- Olszak M.A., *Wybrane aspekty rozwoju rynku kredytów hipotecznych w Niemczech i w Polsce*, „NBP Materiały i Studia” 2004, z. 182.
- Paczóska A., *Rynek kredytów hipotecznych w Polsce*, „International Journal of Management and Economics” 2004, vol. 23.
- Pastuszka A., *Kreacja ryzyka kredytu hipotecznego w zarządzaniu*, „Zeszyty Naukowe Politechniki Częstochowskiej. Zarządzanie” 2015, nr 18.
- Petropoulos G., *Collaborative economy: Market design and basic regulatory principles*, „Intereconomics” 2017, nr 6.
- Pieńkosz P., *Pieniądze dla firm. Na start i rozwój, cz. 2*, Infor Biznes dla „Dziennik Gazeta Prawna”, luty 2015.
- Pieńkosz P., Bednarz E., *Pieniądze na start i rozwój firmy*, „Dziennik Gazeta Prawna” czerwiec 2016.
- Pietrasik A., *Historia i współczesność długoterminowego kredytu hipotecznego w Polsce*, Twigger, Warszawa 2001.
- Pluskota P., *Mikrofinanse w ograniczaniu niedoskonałości rynków kredytowych*, Ce-DeWu, Warszawa 2013.
- Płoska A., *Kobieta z tłumu. Zrealizuj kampanię crowdfundingowe w 4 krokach*, Wydawca Kobieta z tłumu, Warszawa 2020.
- Puławski M., *Wykorzystanie faktoringu jako źródła finansowania przedsiębiorstw w Polsce*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2018, nr 2(92).
- Putnam R.D., *Samotna gra w kręgle. Upadek i odrodzenie wspólnot lokalnych w Stanach Zjednoczonych*, Wydawnictwa Akademickie i Profesjonalne, Warszawa 2008.
- Rakowiecki B., *Stulecie Ustawy sejmowej Hipotecznej 1818 r.*, „Gazeta Sądowa Warszawska” 1918, nr 30.

- Reksa Ł., Zaleska J., *Poradnik klienta usług finansowych. Prosta droga do kredytu na własne „M”*, Komisja Nadzoru Finansowego, Warszawa 2012.
- Robinson M., *Microfinance: The Paradigm Shift from Credit Delivery to Sustainable Financial Intermediation*, International Agricultural Development, John Hopkins University Press, London 1998.
- Rose N., *Equity Crowdfunding. The Complete Guide for Startups and Growing Companies*, Stonepine Publishing, 2019.
- Rosiak J., *Kredyt hipoteczny w bankowości polskiej do roku 1918*, „Acta Universitatis Lodziensis. Folia Oeconomica” 2002, nr 161.
- Rosińska M.K., *Ekonomika i organizacja kredytu hipotecznego w Polsce*, Biblioteka Menedżera i Bankowca, Warszawa 1997.
- Rosłon J., Ciupiński D., *Inwestycje jako wyznacznik rozwoju przedsiębiorstw*, „Zarządzanie i Finanse” 2014, nr 3, cz. 1.
- Różański J. (red.), *Inwestycje rzeczowe i kapitałowe*, Difin, Warszawa 2006.
- Różański J., Starzyńska D., *Finansowe i pozafinansowe czynniki rozwoju przedsiębiorstw rodzinnych w regionie łódzkim*, „Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu. Zarządzanie Finansami Firm – Teoria i Praktyka” 2012, t. 2, nr 271.
- Schumpeter J., *Teoria rozwoju gospodarczego*, PWN, Warszawa 1960.
- Siemińska E., *Wybrane uwarunkowania wyceny nieruchomości dla potrzeb zabezpieczenia wiarygodności bankowych*, „Świat Nieruchomości” 2017, nr 99.
- Sierpińska M., Jachna T., *Metody podejmowania decyzji finansowych. Analiza przykładów i przypadków*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2007.
- Sierpińska-Sawicz A., Królikowska E., *Leasing jako źródło finansowania rozwoju mikro, małych i średnich podmiotów gospodarczych*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego” 2015, nr 848.
- Skowrońska A., Tarnawa A. (red.), *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, PARP, Warszawa 2021.
- Sobol A., „Siła tłumu” – crowdsourcing i crowdfunding w zrównoważonym rozwoju miast, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Surowiecki J., *The wisdom of crowds: Why the many are smarter than the few and how collective wisdom shapes business, economies, societies, and nations*, „The Journal of Experiential Education” 2005, vol. 27, nr 3.
- Szelągowska A., Trzebiński A., Orzechowski W. (red.), *Finansowanie nieruchomości w teorii i praktyce*, CeDeWu, Warszawa 2018.
- Szopa A., *Charakterystyka modeli i platform crowdfundingowych w Polsce*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Szyszek L., Szczepański J. (red.), *Finanse przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2003.
- Ślusarczyk M., *Umowy o kredyt gospodarczy i wybrane sposoby ich zabezpieczenia*, [w:] M. Górka, K. Zapała, *Prawo administracyjne i gospodarcze a sytuacja*

- przedsiębiorcy na rynku polskim*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomii, Prawa i Nauk Medycznych im. prof. E. Lipińskiego w Kielcach, Kielce 2014.
- Waniak-Michalak H., *Pozabankowe źródła finansowania małych i średnich przedsiębiorstw*, Oficyna, Kraków 2007.
- Waszkiewicz A.E., *Crowdfunding jako odpowiedź na potrzeby sektora MŚP w Polsce*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Węclawski J., *Hybrydowe instrumenty finansowania przedsiębiorstw*, [w:] P. Karpuś (red.), *Finanse przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin 2006.
- Whiley C., Kempson E., Evers J., *Banks and Micro-lending: Support, Co-operation and Learning*, Personal Finance Research Centre in co-operation with Institute for Financial Services (iff), April 2000.
- Wiatr M. (red.), *Bankowość korporacyjna. Podręcznik akademicki*, wyd. II zmienione i rozszerzone, Difin, Warszawa 2014.
- Wiśniewska J., *Podstawowe problemy związane z inwestycjami w nieruchomości*, „Studia i Prace Wydziału Nauk Ekonomicznych i Zarządzania” 2008, nr 1.
- Wosiek R., *Nowoczesne usługi finansowe. Social lending w sektorze przedsiębiorstw*, [w:] A. Pluszyńska, A. Szopa (red.), *Crowdfunding w Polsce*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2018.
- Zawadzka D., Kurdyś-Kujawska A., *Znaczenie barier popytowych i podażowych w działalności nowo powstałych przedsiębiorstw w Polsce*, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia” 2018, nr 1(91).
- Żuchowska J., *Rynek kredytów hipotecznych w Polsce w latach 2014–2018*, [w:] M. Kaleda, M. Laska, D. Żuchowska (red.), *Współczesne wyzwania polityki gospodarczej*, Wydawnictwo WSKSiM, Toruń 2019.

Akty prawne i inne dokumenty międzynarodowe

- Decyzja Parlamentu Europejskiego i Rady nr 283/2010/UE z dnia 25 marca 2010 r. ustanawiająca europejski instrument mikrofinansowy na rzecz zatrudnienia i włączenia społecznego Progress, Dz.Urz. UE z 7 kwietnia 2010 r., nr L 87/1.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) 2020/1504 z dnia 7 października 2020 r. zmieniająca dyrektywę 2014/65/UE w sprawie rynków instrumentów finansowych, Dz.Urz. UE, PE/36/2020/INIT.
- Dyrektywa Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/17/UE z dnia 4 lutego 2014 r. w sprawie konsumenckich umów o kredyt związanych z nieruchomościami mieszkalnymi i zmieniająca dyrektywy 2008/48/WE i 2013/36/UE oraz rozporządzenie (UE) nr 1093/2010 (Dz.U. L 60/34 z 28.02.2014).

- Komunikat Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego i Komitetu Regionów „Uwolnienie potencjału finansowania społecznościowego w Unii Europejskiej”*, Bruksela, COM(2014) 172.
- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r., Dz. U. 1997, nr 78, poz. 483.
- Mączyński D., *Glosa do wyroku NSA z dnia 19 czerwca 2015 r.*, II FSK 1216/13, System Informacji Prawnej LEX.
- Rozporządzenie Europejskiego Banku Centralnego z 22 listopada 2001 r. w sprawie bilansu skonsolidowanego sektora monetarnych instytucji finansowych, ECB/2001/13 (zmienionego Rozporządzeniem nr 21821/2004 z dnia 16 grudnia 2004 r. [EBC/2004/21]).
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1296/2013 z dnia 11 grudnia 2013 r. w sprawie programu Unii Europejskiej na rzecz zatrudnienia i innowacji społecznych („EaSI”) i zmieniające decyzję nr 283/2010/UE ustanawiającą Europejski instrument mikrofinansowy na rzecz zatrudnienia i włączenia społecznego Progress, Dz.Urz. UE z 20 grudnia 2013 r., L 347/238.
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2017/1129 z dnia 14 czerwca 2017 r. w sprawie prospektu, który ma być publikowany w związku z ofertą publiczną papierów wartościowych lub dopuszczeniem ich do obrotu na rynku regulowanym oraz uchylenia dyrektywy 2003/71/WE, pkt (13).
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2018/0048 w sprawie europejskich dostawców usług w zakresie finansowania społecznościowego dla przedsiębiorstw z dnia 8 marca 2018 r., pkt (12).
- Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady UE 2020/1503 z dnia 7 października 2020 r. w sprawie europejskich dostawców usług finansowania społecznościowego dla przedsięwzięć gospodarczych oraz zmieniające rozporządzenie (UE) 2017/1129 i dyrektywę (UE) 2019/1937, Dz.Urz. UE, PE/37/2020/INIT, pkt (16) i (17).
- Uchwała nr 148/2013 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 18 czerwca 2013 r. w sprawie wydania Rekomendacji S dotyczącej dobrych praktyk w zakresie zarządzania ekspozycjami kredytowymi zabezpieczonymi hipotecznie, Dz.Urz. KNF 2013, poz. 23.
- Uchwała nr 59/2013 Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 26 lutego 2013 r. w sprawie wydania Rekomendacji T dotyczącej dobrych praktyk w zakresie zarządzania ryzykiem detalicznych ekspozycji kredytowych, Dz.Urz. KNF 2013, poz. 11.
- Ustawa z dnia 1 marca 2018 r. o przeciwdziałaniu praniu pieniędzy oraz finansowaniu terroryzmu, Dz.U. 2022, poz. 593, 655, 835.
- Ustawa z dnia 1 marca 2018 r. o zmianie ustawy o obrocie instrumentami finansowymi oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. 2018, poz. 685, art. 10.
- Ustawa z dnia 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług, Dz.U. 2017, poz. 1221 z późn. zm., art. 19.

- Ustawa z dnia 12 maja 2011 r. o kredycie konsumenckim, Dz.U. 2021, poz. 1655.
- Ustawa z dnia 12 maja 2011 r. o kredycie konsumenckim, Dz.U. 2022, poz. 246.
- Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych, Dz.U. 2016, poz. 1888 (z późn. zm.), art. 17.
- Ustawa z dnia 16 września 1982 r. – Prawo spółdzielcze, Dz.U. 2021, poz. 648.
- Ustawa z dnia 17 maja 1989 r. Prawo geodezyjne i kartograficzne, Dz.U. 1989, nr 30, poz. 163.
- Ustawa z dnia 2 lipca 2004 r. o swobodzie działalności gospodarczej, Dz.U. 2004, nr 173, poz. 1807.
- Ustawa z dnia 21 sierpnia 1997 r. o gospodarce nieruchomościami, Dz.U. 1997, nr 115, poz. 741 (z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 23 grudnia 1988 r. o działalności gospodarczej, Dz.U. 1988, nr 41, poz. 324.
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny, Dz.U. 1964, nr 16, poz. 93 (z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 23 marca 2017 r. o kredycie hipotecznym oraz o nadzorze nad pośrednikami kredytu hipotecznego i agentami, Dz.U. 2017, poz. 819.
- Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych, Dz.U. 2019, poz. 1387, art. 41, ust 4.
- Ustawa z dnia 28 lipca 1983 r. o podatku od spadków i darowizn, Dz.U. 2021, poz. 1043, art. 9.
- Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych, Dz.U. 2019, poz. 623, tekst jednolity, art. 7, 37a.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych, Dz.U. 1997, nr 140, poz. 940.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe, Dz.U. 1997, nr 140, poz. 939.
- Ustawa z dnia 5 listopada 2009 r. o spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych, Dz.U. 2022, poz. 924, 1358.
- Ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece, Dz.U. 2019, poz. 2204.
- Ustawa z dnia 6 lipca 1982 r. o księgach wieczystych i hipotece, Dz.U. 1982, nr 19, poz. 147 (z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 6 marca 2018 r. Prawo przedsiębiorców, Dz.U. 2018, poz. 646 (tekst jednolity, Dz.U. 2021, poz. 162).
- Ustawa z dnia 7 lipca 1994 r. Prawo budowlane, Dz.U. 2019, poz. 1186 (z późn. zm.).
- Zalecenie Komisji Europejskiej 2003/361/WE z dnia 6 maja 2003 r., dotyczące definicji małych i średnich przedsiębiorstw (Dz.U. L 124 z 20.05.2003).

Raporty i dane statystyczne

- 2019 *Central and Eastern Europe – Private Equity statistics*, Invest Europe, June 2020, s. 16–19.
- The 2nd Global Alternative Finance Market Benchmarking Report*, University of Cambridge, 2021.
- Bariery rozwoju przedsiębiorstw, czyli co najbardziej hamuje wzrost polskich firm*, Raport z wyników ankiety przeprowadzonej podczas II Forum Przedsiębiorców Grant Thornton, grudzień 2013.
- BIK, *Kredyt trendy, Raport Biura Informacji Kredytowej*, rok 2019, www.bik.pl [dostęp: 10.05.2022].
- EBAN Statistics Compendium European Early Stage Market Statistics*, European Business Angeles Network, 2019.
- European Commission, *Annual Report on European SMEs 2015/2016 – SME Recovery Continues*, November 2016.
- European Commission, *Financial Services Provision and Prevention of Financial Exclusion, Directorate-General for Employment, Social Affairs and Equal Opportunities Inclusion, Social Policy Aspects of Migration, Streamlining of Social Policies*, March 2008.
- European Commission, *Mapping EU Markets and Events Study*, 2015, http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/crowdfunding/20150930-crowdfunding-study_en.pdf [dostęp: 23.03.2022].
- From Exclusion to Inclusion through Microfinance*, Report 1 – Social and Financial Exclusion Map, April 2007, Microfinance Centre, European Microfinance Network.
- Główny Urząd Statystyczny, *Roczne wskaźniki makroekonomiczne – cz. 3*, GUS 2021, http://stat.gov.pl/roczne_wskazniki_makroekonomiczne_cz_iii, aktualizacja 7.12.2021 [dostęp: 24.03.2022].
- KfW Bankengruppe, *Mikrofinanzierung in Entwicklungs- und transformations-Ländern: Struktur und Herausforderungen*, KfW-Research, Standpunkt, nr 13, Frankfurt am Main, November 2011.
- KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2018 r.*, Warszawa, lipiec 2019.
- KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2019 r.*, Warszawa, luty 2020.
- KNF, *Informacja o sytuacji spółdzielczych kas oszczędnościowo-kredytowych w IV kwartale 2021 r.*, Warszawa, luty 2022.
- Komisja Europejska, *Nowa definicja MŚP. Poradnik dla użytkowników i wzór oświadczenia*, Przedsiębiorstwo i Przemysł UE, Wspólnoty Europejskie 2006.
- Ministerstwo Przedsiębiorczości i Technologii, *Raport „Przedsiębiorczość w Polsce”*, Warszawa, wrzesień 2018.

- Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, Departament Funduszy, *Efektywność podstawowych form aktywizacji zawodowej, realizowanych w ramach programów na rzecz promocji zatrudnienia, łagodzenia skutków bezrobocia i aktywizacji zawodowej w 2016 r.*, Warszawa, wrzesień 2017.
- Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, Departament Funduszy, *Efektywność podstawowych form aktywizacji zawodowej, realizowanych w ramach programów na rzecz promocji zatrudnienia, łagodzenia skutków bezrobocia i aktywizacji zawodowej w 2017 r.*, Warszawa, wrzesień 2018.
- Ministerstwo Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej, Departament Funduszy, *Efektywność podstawowych form aktywizacji zawodowej, realizowanych w ramach programów na rzecz promocji zatrudnienia, łagodzenia skutków bezrobocia i aktywizacji zawodowej w 2019 r.*, Warszawa, wrzesień 2020.
- NBP, *Definicje i zakres sektorów gospodarki w statystyce monetarnej. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 19.05.2022].
- NBP, *Definicje kategorii instrumentów. Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 19.05.2022].
- NBP, *Dostępność finansowania przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce*, Departament Stabilności Finansowej, Warszawa 2016.
- NBP, *Instrukcja FINREP. Statystyka i sprawozdawczość*, www.nbp.pl [dostęp: 20.05.2022].
- NBP, *Metodyka FINPL. Statystyka pieniężna i bankowa*, www.nbp.pl [dostęp: 20.05.2022].
- NBP, *Należności i zobowiązania monetarnych instytucji finansowych i banków*, www.nbp.pl [dostęp: 19.05.2022].
- NBP, *Raport o sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w 2019 r.*, Departament Stabilności Finansowej, Warszawa 2020.
- NBP, *Raport o sytuacji nieruchomości mieszkaniowych w Polsce w latach 2002–2009*, Warszawa 2012.
- NBP, *Statystyka monetarna i finansowa. Dane finansowe sektora bankowego*, www.nbp.pl [dostęp: 18.05.2022].
- New Approaches to SME and Entrepreneurship Financing; Broadening the Range of Instruments*, OECD, Paris 2015.
- NIK, *Informacja o wynikach kontroli, Wspieranie przedsiębiorczości przez regionalne fundusze poręczeniowe i pożyczkowe*, Warszawa 2017.
- PARP, *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*, Warszawa 2021.
- Polski Związek Funduszy Pożyczkowych, *Rynek Funduszy Pożyczkowych w Polsce. Raport 2012*, Warszawa 2013.
- Polski Związek Funduszy Pożyczkowych, *Rynek Funduszy Pożyczkowych w Polsce. Raport 2013*, Warszawa 2014.
- Polski Związek Funduszy Pożyczkowych, *Rynek funduszy pożyczkowych w Polsce. Raport 2011–2015*, Warszawa 2016.

- Raport AMRON-SARFiN, *Ogólnopolski raport o kredytach mieszkaniowych i cenach transakcyjnych nieruchomości*, 4/2021, 50 edycja.
- Rzecznik Finansowy, *Analiza prawna wybranych postanowień umownych stosowanych przez banki w umowach kredytów indeksowanych do waluty obcej lub denominowanych w walucie obcej zawieranych z konsumentami*, Raport rzecznika finansowego, Warszawa 2016.
- Shepard M., *Crowdfunding Statistics 2021: Market Size and Growth*, <https://www.fundera.com/resources/crowdfunding-statistics>, 26 [dostęp: 27.03.2022].
- Statista, *Value of crowdfunding sub-markets in Poland from 2020 to 2021*, CEO Magazyn Polska, February 2021, <https://www.statista.com/statistics/1223906/poland-sub-market-value-of-crowdfunding> [dostęp: 12.12.2021].
- Wyciąg z zalecenia Komisji 2003/361/WE z dnia 6 maja 2003 r. *dotyczącego definicji małych i średnich przedsiębiorstw* (Dz.U. L 124 z 20.05.2003).
- Wyrzykowski P., *Ryzyko kredytowe i sposoby jego zabezpieczenia w przypadku kredytów mieszkaniowych (na przykładzie Banku X w latach 2008–2011)*, „Zeszyty Naukowe SGGW w Warszawie. Polityki Europejskie, Finanse i Marketing” 2012, nr 7(56).
- Załęski W., *Badanie rynku wybranych usług wspierających rozwój przedsiębiorczości i innowacyjności w Polsce „Finansowanie zwrotne”*, Raport końcowy 2012.

Artykuły i publikacje internetowe

- 2021 rekordowym rokiem dla crowdfundingu udziałowego. *Crowdway liderem: ponad 40 mln zł zebranych przez emitentów* (11.01.2022), <https://www.crowdway.pl/2021-rekordowym-rokiem-dla-crowdfundingu-udzialowego-crowdway-liderem-ponad-40-mln-zl-zebranych-przez-emitentow> [dostęp: 10.04.2022].
- Bęczkowski A., *Przewodnik po polskich platformach crowdfundingowych*, <https://wethecrowd.pl/przewodnik-platformy-crowdfunding> [dostęp: 12.05.2022].
- Biedrzycki P., *Wystartowała platforma crowdfundingu udziałowego Smartfunds – nowy obszar rozwoju Strefy Inwestorów*, 2019, <https://strefainwestorow.pl/artykuly/crowdfunding/20191030/smartfunds-crowdfunding-udzialowy> [dostęp: 29.03.2022].
- Castrataro D., *A social history of crowdfunding*, 2011, <https://socialmediaweek.org/blog/2011/12/a-social-history-of-crowdfunding> [dostęp: 27.03.2022].
- GUS, *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych*, www.gus.pl [dostęp: 28.08.2022].
- Kancelaria Oniszczyk & Associates, *Platformy crowdfundingowe będą podlegać pod KNF; zbiórki internetowe czeka rewolucja?*, 2021, <https://alebank.pl/platformy-crowdfundingowe-beda-podlegac-pod-knf-zbiorki-internetowe-czeka-rewolucja> [dostęp: 27.03.2022].
- Kopć A., *Crowdfunding w świetle nowych regulacji unijnych. Co zmienia Rozporządzenie ECSP*, <https://www.parp.gov.pl/component/content/article/66850:crowdfunding-w-swietle-nowych-regulacji-unijnych-co-zmienia-rozporzadzenie-ecsp> [dostęp: 5.05.2022].

- Krzemień E., *Crowdfunding – jaki model wybrać dla twojego projektu*, <https://ek-legal.pl/crowdfunding-jaki-model-wybrac-dla-twojego-projektu> [dostęp: 6.05.2022].
- Malinowski B.F., *Prehistoria crowdfundingu: Marillion*, <https://wethecrowd.pl/prehistoria-crowdfundingu-marillion> [dostęp: 7.05.2022].
- Marczak G., *PolakPotrafi.pl, czyli taki polski Kickstarter*, 2011, <https://antyweb.pl/polakpotrafi-pl-czyli-taki-polski-kickstarter> [dostęp: 16.05.2022].
- Pasiach T., *Spółki, które pozyskały kasę w ramach crowdfundingu. Ile z nich rozpoczęło przygodę z giełdą? Raport crowdfundingowy 2020*, <https://www.fxmag.pl/artykul/spolki-ktore-pozyskaly-kase-w-ramach-crowdfundingu-ile-z-nich-rozpozczelo-przygode-z-gielda-raport-crowdfundingowy> [dostęp: 11.04.2022].
- Ranking polskich platform crowdfundingowych*, <http://www.egospodarka.pl/art/galeria/152183,Koszty-zbiorek-pienieznych,2,39,1.html> [dostęp: 27.03.2022].
- Samoyłk M., *Polski crowdfunding udziałowy i jego ocena w 2021 roku*, <https://inwestomat.eu/polski-crowdfunding-udzialowy> [dostęp: 25.03.2022].
- Staniszewski M., *Crowdfunding – nowelizacja przepisów. Co uległo zmianie?*, Kancelaria Prawna Staniszewski i wspólnicy, 2021, <https://rpms.pl/crowdfunding-nowe-przepisy-co-uleglo-zmianie> [dostęp: 29.03.2022].
- Starczewska-Krzysztozek M., *Mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa potrzebują leasingu*, Warszawa 21.10.2014, <https://www.konferencjalewiatan.pl> [dostęp: 30.08.2022].
- Sullivan M., <http://crowdfunding.pbworks.com/w/page/10402176/Crowdfunding> [dostęp: 28.05.2022].
- Uryniuk G., *To nie młodzi rządzą w crowdfundingu*, 2022, <https://www.parkiet.com/crowdfunding/art19337461-to-nie-mlodzi-rzadza-w-crowdfundingu> [dostęp: 11.04.2022].
- Warda L., *Crowdfunding udziałowy – inwestycje przyszłości?*, <https://goldenmark.com/pl/mysaver/crowdfunding-udzialowy-inwestycje-przyszlosci> [dostęp: 19.05.2022].
- Związek Przedsiębiorstw Finansowych w Polsce, *Rok 2021 może być rekordowy pod względem liczby kampanii crowdfundingowych w Polsce – wyniki najnowszego raportu ZPF „Crowdfunding udziałowy 3.0”*, <https://infowire.pl/generic/release/706608/rok-2021-moze-byc-rekordowy-pod-wzgledem-liczby-kampanii-crowdfundingowych-w-polsce-wyniki-najnowszego-raportu-zpf-crowdfunding-udzialowy-3-0> [dostęp: 27.03.2022].

Strony internetowe

- Beesfund.pl, <https://beesfund.com> [dostęp: 6.05.2022].
- Bilonko.pl, <http://bilonko.pl> [dostęp: 23.05.2022].
- CGAP, *What is Microfinance? How Does it Relate to Financial Inclusion?*, <http://www.cgap.org/about/faq/what-microfinance-how-does-it-relate-financial-inclusion-0> [dostęp: 15.05.2022].

- Credy.pl, <https://www.credy.pl/jak-wziac-pozyczke> [dostęp: 23.05.2022].
- CrowdRealEstate.pl, <https://crowdrealestate.pl/363,Kim-jestesmy> [dostęp: 23.05.2022].
- CrowdWay.pl, <https://www.crowdway.pl/o-crowdway> [dostęp: 29.03.2022].
- Crowdy.pl, <https://crowdy.pl/o-nas> [dostęp: 27.03.2022].
- Eurostat, https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/images/8/8f/At-risk-of-poverty_rate_and_threshold%2C_2017.png [dostęp: 1.06.2022].
- Finansowo.pl, <https://www.finansowo.pl> [dostęp: 23.05.2022].
- Finansowo-biznes.pl, <https://biznes.finansowo.pl> [dostęp: 23.05.2022].
- FindFunds.pl, <https://findfunds.pl/faq> [dostęp: 9.05.2022].
- Forbes, <https://www.forbes.pl/jak-malo-znana-tokenizacja-biznesu-moze-pomoc-twojej-firmie/ykh9q30> [dostęp: 15.05.2022].
- FundedByMe.com, <https://www.fundedbyme.com/pl> [dostęp: 9.05.2022].
- FutureCapital.pl, <https://www.futurecapital.pl/pozyczki-pozabankowe> [dostęp: 23.05.2022].
- Helpuj.pl, www.helpuj.pl [dostęp: 10.05.2022].
- IBM, www.ibm.com/pl-pl/topics/what-is-blockchain [dostęp: 25.05.2022].
- Kokos.pl, <https://kokos.pl> [dostęp: 23.05.2022].
- mBank, *Zabezpieczenia kredytów firmowych, Strefa przedsiębiorcy*, <https://www.mbank.pl/mbank-news/strefa-przedsiębiorcy/finansowanie-firm/zabezpieczenia-kredytow-firmowych.html> [dostęp: 19.05.2022].
- Mintos.com, <https://www.mintos.com/pl> [dostęp: 23.05.2022].
- OdpalProjekt.pl, <https://odpalprojekt.pl/pomoc/bierziesz-ile-zbierasz> [dostęp: 12.05.2022].
- Patronite.pl, <https://patronite.pl> [dostęp: 7.05.2021].
- PolakPotrafi.pl, <https://polakpotrafi.pl/czym-jest-polak-potrafi> [dostęp: 7.05.2022].
- Polski Związek Funduszy Pożyczkowych, <https://www.pzfp.pl/index.php/o-pzfp> [dostęp: 4.06.2022].
- Pro-zysk.pl, <https://pro-zysk.pl> [dostęp: 23.05.2022].
- Siepomaga.pl, <https://www.siepomaga.pl> [dostęp: 2.06.2022].
- Skarbonka.alivia.org.pl, www.skarbonka.alivia.org.pl [dostęp: 10.05.2022].
- SolCredit.pl, <https://www.solcredit.pl/#how-does-it-work> [dostęp: 23.05.2022].
- ShareVestors.com, <https://sharevestors.com> [dostęp: 23.05.2022].
- SzybkoPozycz.pl, <https://szybkopozycz.pl/pozyczka4you> [dostęp: 23.05.2022].
- Wspieram.to, <https://wspieram.to/moonka-chlopcy> [dostęp: 8.05.2022].
- Zagramw.to, projekt Wiedźmin Stary Świat, <https://zagramw.to/wiedzmin-stary-swiat> [dostęp: 29.05.2022].
- Zrzutka.pl, <https://zrzutka.pl> [dostęp: 9.05.2022].

Spis schematów

Schemat 1. Klasyfikacja kredytów dla przedsiębiorstw z uwagi na cel ich przeznaczenia	128
Schemat 2. Podstawowe kategorie kryteriów oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstwa	137

Spis tabel

Tabela 1.	Kryteria klasyfikacji sektora MMSP	16
Tabela 2.	Liczebność przedsiębiorstw w Polsce w wybranych latach według poszczególnych klas wielkości w tys.	20
Tabela 3.	Bariery funkcjonowania MMSP	21
Tabela 4.	Interpretacja pojęcia kapitału	23
Tabela 5.	Źródła finansowania przedsiębiorstw	25
Tabela 6.	Wartość rynku crowdfundingu w Polsce w latach 2020–2021 w podziale na modele finansowania (w mln zł)	46
Tabela 7.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Beesfund.com	60
Tabela 8.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy CrowdWay.pl	62
Tabela 9.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy FindFunds.pl	62
Tabela 10.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy ShareVestors.pl	63
Tabela 11.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy FundedByMe.com (PL)	64
Tabela 12.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Wspieram.to	70
Tabela 13.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy PolakPotrafi.pl	71
Tabela 14.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Zagramw.to	72
Tabela 15.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Finansowo.pl	78
Tabela 16.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy FutureCapital.pl	79
Tabela 17.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy Crowdyl.pl	80
Tabela 18.	Zestawienie wyników zbiorczych dla platformy CrowdRealEstate.pl	81
Tabela 19.	Podział instytucji mikrofinansowych według kryterium stopnia sformalizowania oraz formy własności	93
Tabela 20.	Łączny kapitał pożyczkowy funduszy pożyczkowych oraz dynamika zmian w latach 2005–2013	100
Tabela 21.	Główne wielkości charakteryzujące sektor SKOK – wielkości na koniec IV kwartału	104
Tabela 22.	Wartość pożyczek udzielonych członkom kasy (w tys. zł.) – kasy prowadzące działalność na koniec IV kwartału	104
Tabela 23.	Struktura terminowa portfela kredytowego według terminów pierwotnych (w tys. zł) – kasy działające na koniec IV kwartału	105
Tabela 24.	Mikrokredyty dla przedsiębiorców w ofercie SKOK	106
Tabela 25.	Struktura portfela kredytowego (ujęcie podmiotowe) w tys. zł – kasy działające na koniec IV kwartału	107
Tabela 26.	Struktura portfela kredytowego (ujęcie przedmiotowe) w tys. zł – kasy działające na koniec IV kwartału	108

182 Spis tabel

Tabela 27. Przeznaczenie środków pozyskanych z dotacji i wykluczenia	112
Tabela 28. Struktura karty oceny wniosku	113
Tabela 29. Liczba osób korzystających z dofinansowania podejmowania działalności gospodarczej na tle liczby osób korzystających ze wszystkich podstawowych form aktywizacji zawodowej w latach 2016–2019	115
Tabela 30. Wartości wskaźnika efektywności zatrudnieniowej poszczególnych podstawowych form aktywizacji zawodowej w latach 2016–2019 (w %)	116
Tabela 31. Kategorie kredytów zaciąganych przez gospodarstwa domowe	140
Tabela 32. Kredyty na nieruchomości dla gospodarstw domowych udzielone przez pozostałe monetarne instytucje finansowe (w mln zł)	142
Tabela 33. Kredyty ogółem udzielone przedsiębiorstwom niefinansowym oraz w podziale na duże przedsiębiorstwa oraz sektor MSP w latach 2009–2021 (w mln zł)	146
Tabela 34. Kredyty o charakterze inwestycyjnym (w tym na nieruchomości) dla przedsiębiorstw niefinansowych w latach 2009–2021 (w mln zł)	147
Tabela 35. Kredyty udzielone przedsiębiorstwom dużym oraz sektorowi MSP w podziale na rodzaje kredytów w latach 2010–2021 (w mln zł)	149
Tabela 36. Kredyty zabezpieczone hipoteką w latach 2010–2021 (w mln zł)	151
Tabela 37. Dynamika całkowitego zadłużenia z tytułu kredytów zabezpieczonych hipoteką w sektorze niefinansowym oraz w podziale na segmenty rynkowe w latach 2010–2021 (w %)	152
Tabela 38. Kredyty zabezpieczone hipoteką w sektorze przedsiębiorstw w podziale na duże przedsiębiorstwa oraz sektor MSP (stany w mln zł, udział w %)	154

Spis wykresów

Wykres 1.	Porównanie struktury sektora crowdfundingu w Polsce i w Europie (EU28) w 2014 r.	43
Wykres 2.	Porównanie struktury sektora crowdfundingu w Polsce i w Europie (EU27) w 2014 r.	44
Wykres 3.	Struktura sektora crowdfundingu w Polsce w 2020 r. oraz prognoza na 2021 r.	46
Wykres 4.	Udział platform crowdfundingu udziałowego w rynku crowdfundingu w Polsce w 2021 r.	60
Wykres 5.	Kwota zebranych środków na wybranych platformach crowdfundingu udziałowego w Polsce (od momentu powstania platformy) w mln zł	65
Wykres 6.	Liczba emisji zrealizowanych w pełni na wybranych platformach crowdfundingu udziałowego w Polsce (od momentu powstania platformy)	65
Wykres 7.	Kwota zebranych środków na wybranych platformach crowdfundingu bonusowego w Polsce (od momentu powstania platformy) w mln zł	74
Wykres 8.	Liczba emisji zrealizowanych w pełni na wybranych platformach crowdfundingu bonusowego w Polsce (od momentu powstania platformy)	74
Wykres 9.	Kwota zebranych środków na wybranych platformach crowdfundingu pożyczkowego w Polsce (od momentu powstania platformy) w mln zł	83
Wykres 10.	Liczba emisji zrealizowanych w pełni na wybranych platformach crowdfundingu pożyczkowego w Polsce (od momentu powstania platformy)	83
Wykres 11.	Kwota inwestycji przeprowadzonych za pośrednictwem aktualnie aktywnych platform crowdfundingu w zależności od modelu (od momentu powstania platformy do wskazanej daty)	86
Wykres 12.	Struktura rodzajowa kredytów udzielonych przedsiębiorcom indywidualnym przez pozostałe monetarne instytucje finansowe w latach 2002–2021 (w %)	141
Wykres 13.	Dynamika całkowitego stanu zadłużenia z tytułu hipotecznych kredytów mieszkaniowych (w %)	144
Wykres 14.	Struktura kredytów w latach 2009–2021 w podziale na duże przedsiębiorstwa oraz sektor MSP (w %)	147
Wykres 15.	Udział kredytów na nieruchomości udzielonych podmiotom sektora MSP w łącznej kwocie kredytów na nieruchomości udzielonych przedsiębiorstwom niefinansowym (w %)	150
Wykres 16.	Udział kredytów zabezpieczonych hipoteką w łącznej wartości kredytów udzielonych przedsiębiorstwom niefinansowym w latach 2010–2021 (w %)	153

184 Spis wykresów

Wykres 17. Wartość kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w stosunku do wartości kredytów o charakterze inwestycyjnym dla przedsiębiorstw niefinansowych	154
Wykres 18. Udział kredytów zabezpieczonych hipoteką w łącznej wartości kredytów udzielonych danemu segmentowi przedsiębiorstw w podziale na duże przedsiębiorstwa i MSP (w %)	155
Wykres 19. Wartość kredytów o zabezpieczeniu hipotecznym w stosunku do wartości kredytów o charakterze inwestycyjnym (w tym na nieruchomości) w sektorze MSP	156

Przedsiębiorstwa funkcjonują w konkurencyjnym i niestabilnym otoczeniu, co w gospodarce wolnokonkurencyjnej jest uznawane za zjawisko normalne. Nieustannie poszukują coraz lepszych rozwiązań dla efektywnej działalności. Mikro-, małe i średnie przedsiębiorstwa (MMSP) to kluczowy element każdej gospodarki rynkowej. Podmioty te postrzegane są jako grupa napotykająca na liczne bariery, zarówno w momencie ich tworzenia, jak i dalszego funkcjonowania. Jednym z kluczowych ograniczeń, często warunkujących powstanie lub kontynuowanie działalności, jest utrudniony dostęp do źródeł finansowania. Autorki publikacji skupiły się zatem na wybranych, współcześnie dogodnych dla sektora MMSP metodach pozyskania kapitału. Analizie i ocenie poddane zostały takie instrumenty, jak: crowdfunding skierowany do przedsiębiorstw, pożyczki i kredyty rozważane z perspektywy mikrofinansów, a także kredyt hipoteczny jako sposób na finansowanie projektów inwestycyjnych. Wszystkie wymienione formy łączy wspólna idea – wsparcia sektora MMSP w dostępie do kapitału. Celem głównym opracowania było wzbogacenie wiedzy na temat wskazanych instrumentów finansowych, zwarte przedstawienie ich funkcjonowania w Polsce oraz weryfikacja ich bieżącej struktury i dostępności dla przedsiębiorstw. Należy również podkreślić, że wszystkie omawiane instrumenty mogą być wykorzystywane w okresie rozkwitu gospodarki, lecz nabierają szczególnego znaczenia w okresie dekonunktury. Analiza obejmuje ostatnie kilkanaście lat i dotyczy przede wszystkim Polski, z odwołaniem do przykładów występujących w innych krajach.

Książka dostępna
jako e-book

 **WYDAWNICTWO**
UNIwersYTETU
ŁÓDZKIEGO

 wydawnictwo.uni.lodz.pl

 ksiegarnia@uni.lodz.pl

 (42) 665 58 63

e-ISBN 978-83-8331-018-3

