

BOŻENA MIKOŁAJCZYK

Uniwersytet Łódzki

## FIŃSKI SYSTEM NAUKI I TECHNOLOGII KLUCZEM DO ROZWOJU INNOWACYJNYCH PRZEDSIĘBIORSTW

### Wprowadzenie

Fiński minister handlu i przemysłu, Mauri Pekkarinen podczas uroczystości rozdania Europejskich Nagród Przedsiębiorczości (European Enterprise Awards Ceremony)<sup>1</sup> stwierdził, że wiedza, badania, nowe technologie przyczyniające się do innowacji są kluczowymi elementami nowej ekonomii. Natomiast przedsiębiorczość oraz sprzyjające otoczenie dla rozwoju biznesu przyczyniają się do innowacyjności produktów, usług, zwiększania liczby przedsiębiorstw i miejsc pracy. Europa potrzebuje bowiem więcej przedsiębiorczości oraz przedsiębiorstw. Z badań wynika, że w globalizującej się gospodarce kraje, które przeznaczają więcej środków na inwestycje w kapitał ludzki, a więc głównie szeroko pojętą edukację, są najbardziej konkurencyjne na globalnym rynku<sup>2</sup>. Premier rządu fińskiego, Matti Vanhanen podczas otwarcia centrum innowacji FinNode (the FinNode Innovation Centre) w Tokio<sup>3</sup> stwierdził: Finlandia jest czasem postrzegana jako „Japonia Europy” (Japan of Europe). Stąd celem opracowania jest przybliżenie otoczenia instytucjonalnego sprzyjającego rozwojowi innowacyjności Finlandii, któremu powierza się na działalność badawczą rozwojową coraz więcej środków. Omówienie struktury, zadań i finansowania poszczególnych instytucji ma pomóc w zrozumieniu fińskiego systemu innowacji i czynników wpływających na jego skuteczność. Unia Europejska niezmiennie podkreśla znacznie nauki na podstawie *best practices*, a więc artykuł ten może być cenną wskazówką dla innych krajów unijnych, w tym Polski.

### Fiński system nauki i technologii

W ostatnich latach Finlandia zajmuje czołowe miejsce w światowych rankingach konkurencyjności. Według najnowszych danych globalnego raportu konkurencyjności (The Global Competitiveness Report 2007–2008), Finlandia zajmuje szóste miejsce, wyprze-

<sup>1</sup> Speech of Minister Pekkarinen at the Enterprise Awards ceremony, 8.12.2006.

<sup>2</sup> Tarja Halonen: Article by President Halonen in the UK daily newspaper The Guardian, 17.10.2007.

<sup>3</sup> Prime Minister Matti Vanhanen at the Opening of the FinNode Innovation Centre in Tokyo, Government Communications Unit, 9.6.2008.

**Bożena Mikołajczyk**

Uniwersytet Łódzki

## **SEKURYTYZACJA KREDYTÓW DLA MAŁYCH I ŚREDNICH PRZEDSIĘBIORSTW**

### **Wprowadzenie**

Transakcje sekurytyzacji umożliwiają transfer ryzyka kredytowego, pozyskanie płynności i refinansowanie aktywów. Ryzyko inwestorów zależy w praktyce od płynności poszczególnych rynków zabezpieczonych aktywami emisji, która jest skorelowana z jakością kredytową aktywów bazowych (np. kredytów subprime).

Rynek sekurytyzacji kredytów dla MSP w Europie zaczął się kształtować dopiero pod koniec lat 90. XX w. Technika sekurytyzacji była nowa dla większości banków-inicjatorów. Ten segment rynku był nieznany inwestorom i agencjom ratingowym. Związana z tym niepewność była jednym z powodów funkcjonowania stosunkowo konserwatywnych konstrukcji w segmencie sekurytyzacji kredytów dla MSP. W kolejnych latach, aż do kryzysu, widać było także w Europie pierwsze oznaki odejścia od podstawowych reguł i głównych czynników sukcesu sekurytyzacji kredytów dla MSP – tj. zdywersyfikowanego portfela<sup>1</sup> silnie zróżnicowanego pod względem koncentracji dłużników, dywersyfikacji sektorowej i dystrybucji regionalnej. Przykładem są tu transakcje hybrydowe<sup>2</sup>.

Europejskie rynki sekurytyzacji są tradycyjnie w dalszym ciągu zdominowane przez hipoteczne papiery wartościowe [Residential Mortgage Backed Securities (RMBS)].

Na tle zmian zachodzących w obrazie europejskiej bankowości i zwiększonej świadomości banków w zakresie ryzyka, sekurytyzacja kredytów dla sektora MSP jest instrumentem, który może prowadzić do większej podaży kredytów dla MSP na rynku pierwotnym.

Celem niniejszego opracowania jest pokazanie potencjału sekurytyzacji kredytów dla MSP w pierwszej dekadzie XXI w. przy wykorzystaniu środków publicznych do wspierania tego ważnego segmentu rynku.

<sup>1</sup> H. Kraemer-Eis, M. Schaber, A. Tappi: SME Loan Securitization – An Important Tool to Support European SME Lending. European Investment Fund, 2010, s. 13.

<sup>2</sup> J. Grzywauz, M. Burtacka-Majcher: Finansowanie typu mezzanine w działalności przedsiębiorstw. Harmonizacja rynków finansowych i finansów przedsiębiorstw w skali narodowej i europejskiej. Difin, Warszawa 2007, s. 429.

BOŻENA MIKOŁAJCZYK

*Alianse między bankami a MŚP*

---

Alliances between banks and SMEs

**Wstęp**

Mimo dynamicznego rozwoju rynku finansowego, a w konsekwencji większej różnorodności i dostępności funkcjonujących w jego ramach instrumentów, najbardziej popularne wśród małych i średnich przedsiębiorstw pozostaje wciąż pokrywanie kosztów inwestycji z środków własnych oraz korzystanie z kredytów bankowych. Komisja Europejska od wielu lat pracuje nad poprawą dostępności kredytowania dla małych i średnich przedsiębiorstw. Szczególnie zachęca do kredytowania nowych firm, gdyż stymulują one rozwój gospodarczy Unii Europejskiej, ułatwiają integrację społeczną oraz mogą pomóc w przeciwdziałaniu skutkom kryzysu finansowego i gospodarczego. W ostatnich latach uwagę poświęca również mikrokredytom. W przeciwieństwie do bardzo popularnego zastosowania mikrokredytu w krajach rozwijających się – gdzie udziela się go w znacznie mniejszych kwotach, a jego nadrzędnym celem jest likwidacja ubóstwa – Komisja Europejska definiuje mikrokredyt jako pożyczkę do kwoty 25 000 euro przeznaczoną na inicjatywy gospodarcze. W dużej mierze odbiorcami mikrokredytów w Europie są osoby wykluczone społecznie. Mikrokredyt może być dostarczany przez każdą instytucję, do której celów działania zalicza się pożyczanie mniejszych kwot. Również banki prowadzą działalność mikrofinansową. Oznacza to, że system bankowy staje się ważnym kanałem, za pomocą którego będzie można dostarczyć pożyczek małym przedsiębiorstwom oraz osobom fizycznym chcącym rozpocząć własną działalność gospodarczą, czyli grupie podmiotów dotąd niechętnie obsługiwanych przez sektor bankowy.



---

*Bożena Mikołajczyk*  
*Uniwersytet Łódzki*

## Mechanizmy gwarancyjne dla kredytów i inwestycji kapitałowych MSP

### 1. Wprowadzenie

Dostępność oraz koszt kapitału, szczególnie długoterminowego, stanowią jedną z głównych barier dla powstawania i rozwoju MSP. Znaczącym utrudnieniem w pozyskaniu środków finansowych dla tego sektora przedsiębiorstw jest wysoka niepewność, leżąca u podstaw dążenia do technologicznego ich rozwoju oraz innowacji. Bardzo często niemożliwe jest oszacowanie rozmiaru inwestycji, które są niezbędne, aby w przyszłości przedsiębiorstwo generowało zyski. Same zyski też nie są pewne. Wykonywane projekty przedsięwzięcia cechują się zatem wysokim ryzykiem niepowodzenia. Dodatkowo zwykle mała wartość aktywów trwałych i obrotowych innowacyjnych MSP, które mogłyby stanowić zabezpieczenie kredytu, okazuje się bardzo często niewystarczająca dla banku. Najczęściej największą pozycję w bilansie innowacyjnych firm stanowią wartości niematerialne i prawne. Te jednak są bardzo trudne lub wręcz niemożliwe do wyceny.

Tradycyjne formy zabezpieczenia kredytu stosowane w dużych firmach w małym stopniu dostępne są dla MSP. Trudności można złagodzić poprzez wprowadzenie instytucji gwaranta. Są to podmioty coraz częściej partnerujące usługom kredytu i inwestycjom kapitałowym ułatwiające powstawanie i rozwój najczęściej mikro- i małych firm. Instytucje udzielające gwarancji odgrywają podwójną rolę: z jednej strony wobec przedsiębiorstwa – umożliwiają otrzymanie kredytu, a z drugiej wobec strony finansującej – zmniejszają ryzyko udzielenia kredytu przez bank.

# RYNKI FINANSOWE MIKROFINANSE

POD REDAKCJĄ NAUKOWĄ  
ELŻBIETY OSTROWSKIEJ I JANUSZA OSSOWSKIEGO

BIBLIOTEKA KWARTALNIKA NAUKOWEGO „PIENIĄDZE I WIEŻ”  
FUNDACJA NA RZECZ POLSKICH ZWIĄZKÓW KREDYTOWYCH - INSTYTUT STEFCZYKA

SEPTEMBER 2009

Bożena Mikołajczyk

## Mikrofinanse a instytucje bankowe i pozabankowe

### 1. Wprowadzenie

W ostatnich latach rośnie w Europie znaczenie mikrofinansów. Ich dobroczynny ekonomiczny i społeczny charakter ujawnił się po raz pierwszy w krajach rozwijających się w latach 70. i 80. ubiegłego wieku. W Europie Zachodniej wiele organizacji propagowało programy mikrokredytów w latach 90. XX wieku. Aktywna ich działalność ma miejsce w ostatnich latach. Działalność mikrofinansowa polega głównie na udzielaniu mikro kredytów oraz bezpłatnej edukacji finansowej realizowanej przez instytucje bankowe i pozabankowe i ma na celu głównie zwalczanie zjawiska wykluczenia społecznego i finansowego. Prekursorem w udzielaniu mikro kredytów był Muhammad Yunus<sup>1</sup>, założyciel banku Grameen, zwanego bankiem społecznym.

Znaczenie produktów mikro kredytowych dla globalnego rozwoju gospodarczego podkreślone zostało przez Organizację Narodów Zjednoczonych, która 18.11.2004 roku ogłosiła rok 2005 Międzynarodowym Rokiem Mikro kredytu. Zwrócono uwagę na ograniczenia, które nie pozwalają w pełni korzystać wszystkim ludziom z usług sektora finansowego oraz na podejmowanie działań, które im to umożliwią. Międzynarodowy Rok Mikro kredytu miał zachęcić międzynarodową społeczność do podjęcia i sprostania temu wyzwaniu w celu polepszenia warunków życia ludności.

Celem niniejszej części opracowania jest przybliżenie funkcjonowania działalności mikro finansowej realizowanej przez instytucje bankowe i pozabankowe dla rozpoczęcia i kontynuacji działalności gospodarczej.

<sup>1</sup> Muhammad Yunus – bangladeski wykładowca ekonomii na Uniwersytecie w Czittagong, opracował i wcielił w życie pojęcie mikro kredytu, laureat pokojowej nagrody Nobla w 2006 roku.  
<sup>2</sup> [http://www.amic.un.org.pl/rok\\_mikrokredytu/index.php](http://www.amic.un.org.pl/rok_mikrokredytu/index.php).

BOŻENA MIKOŁAJCZYK

---

*Finansowanie mezzanine europejskich MSP*

---

Mezzanine financing of European SMEs

**Słowa kluczowe:** instrumenty *mezzanine*, pożyczka podporządkowana, aniołowie biznesu, programy pomocowe, MSP

**Key words:** mezzanine instruments, subordinated loan, business angels, support programmes, SME

### Wstęp

Finansowanie typu *mezzanine* to zbiorcze określenie dla hybrydowych form finansowania. Stanowi pomost między dwoma głównymi rodzajami finansowania: kapitałem obcym i własnym – stąd cechy zarówno długu, jak i kapitału własnego. Dzięki swojej konstrukcji jest w stanie sprostać niedoborom finansowym, które nie mogą zostać uzupełnione przez tradycyjne formy finansowania.

Istnieją różne rodzaje finansowania typu *mezzanine*, przy czym każdy z nich ma własną unikalną charakterystykę<sup>1</sup>. Najczęściej spotykane formy finansowania typu *mezzanine* to pożyczka podporządkowana (*subordinated loan*), kredyt partycypacyjny (*participation loan*), „cicha” partycypacja („*silent*” *participation*), partycypacja w zyskach i obligacje zamienne na akcje; możliwości konstruowania takich form finansowania są niemal nieograniczone.

Cechą wspólną różnych instrumentów *mezzanine* jest to, że mogą być tworzone elastycznie i przyjmować wiele różnych form, a także można je łączyć na wiele

---

<sup>1</sup> Szerzej zob.: J. Grzywacz, *Kapitał w przedsiębiorstwie i jego struktura*, SGH, Warszawa 2008, s. 46.

BOŻENA MIKOŁAJCZYK

## MIKROKREDYTY NOWYM INSTRUMENTEM WSPARCIA EUROPEJSKICH MSP

### Wprowadzenie

Mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa są istotnym źródłem w tworzeniu miejsc pracy oraz w pobudzaniu wzrostu gospodarczego w Europie. Są one również istotnym źródłem przedsiębiorczości, energii i innowacji, a więc czynników, które podnoszą konkurencyjność gospodarki unijnej<sup>1</sup>.

Jednym z głównych wyzwań, przed jakim stoją te firmy jest zapewnienie sobie środków finansowych w wystarczającej wielkości. Ma to szczególnie istotne znaczenie podczas kluczowej, początkowej fazy tworzenia firmy, ale również w nie mniej ważnych dalszych etapach cyklu życia przedsiębiorstwa.

Obserwując kolejne obrady tzw. „okrągłego stołu” poświęconego MSP widzimy, iż mimo ciągłych dyskusji między samymi przedsiębiorstwami, bankami i przedstawicielami instytucji okołobiznesowych, nadal występują problemy z otrzymaniem kredytu, a szczególnie mikro kredytu. Problemy te dotyczą głównie mikroprzedsiębiorstw. Występują one niezależnie od tego, czy przedsiębiorstwo stara się o fundusze na bieżącą działalność czy na sfinansowanie konkretnego projektu. Ostatnie badania wskazują, że 78% tych przedsiębiorstw nie uzyskuje żadnych kredytów bankowych, a 20% uważa, że brak dostępu do źródeł finansowania jest głównym ograniczeniem ich działalności<sup>2</sup>.

Z punktu widzenia sektora MSP, koszt kredytów (odsetki i prowizje) jest wciąż istotnym czynnikiem określającym dostępność finansowania w bankach. Zewnętrzne finansowanie jest droższe dla przedsiębiorstw małych niż dla dużych, jako że koszty stałe kredytowania (koszty administracji, koszty zebrania informacji o kredytodawcy) nie są proporcjonalne

<sup>1</sup> B. Mikołajczyk: *Infrastruktura finansowa MSP w krajach Unii Europejskiej*. Difin, Warszawa 2007, s. 71.

<sup>2</sup> G. Thornton: *European Business Survey 2002*. Cyt. za *Microcredit for Small Businesses and Business Creation: Bridging a Market Gap*. European Commission 2003, s. 6.