

Dług bankowy jako przykład długu pośredniego

Paweł Felis

3.1. Kredyt i pożyczka bankowa – uwagi wprowadzające

Finansowanie zewnętrzne przedsiębiorstwa może odbywać się na dwa podstawowe sposoby: poprzez dług bezpośredni (np. emisja dłużnych papierów wartościowych) oraz dług pośredni (np. zaciąganie kredytów i pożyczek bankowych). Dług pośredni, tożsamy z długiem prywatnym, jest definiowany jako kontrakt z określonymi warunkami, zawierany na podstawie publicznie dostępnych informacji oraz informacji z indywidualnego monitoringu prowadzonego przez wierzyciela¹. Uzupełniając przytoczoną definicję, warto zwrócić uwagę na następujące cechy charakterystyczne finansowania pośredniego²:

- ograniczony okres wymagalności, który w zależności od okresu kredytowania na ogół nie przekracza: roku dla kredytów krótkoterminowych, 3–5 lat dla kredytów średnioterminowych oraz 10–15 lat dla kredytów długoterminowych³,
- efektywny monitoring, ponieważ kontrola wykorzystania środków finansowych jest prowadzona przez instytucję finansową będącą jednocześnie wierzycielem,
- monopol informacyjny, gdyż w praktyce nie występują żadne ograniczenia w dostępie instytucji finansującej do poufnych informacji o przedsiębiorstwie,

¹ M. Stradomski, *Zarządzanie strukturą zadłużenia przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2004, s. 60.

² Na podstawie *ibidem*, s. 60–61.

³ Nie dotyczy to kredytów hipotecznych udzielanych na bardzo długie okresy 20–30 lat.

- ogólne regulacje prawne, czyli uregulowanie kształtu i przebiegu relacji między kredytodawcą a kredytobiorcą przede wszystkim przez warunki umowy i wewnętrzne przepisy instytucji finansującej. Dotyczy to m.in. procedury pozyskiwania kredytów, wymagań w zakresie zabezpieczenia i monitoringu wiarytelności oraz procedury ewentualnej restrukturyzacji i renegotjacji zadłużenia.

Najczęstszym sposobem pozyskiwania funduszy obcych przez przedsiębiorstwo jest zaciąganie kredytów i pożyczek. Ogólne zasady kredytowania są zawarte w ustawie – Prawo bankowe⁴, a szczegółowe zasady w regulaminach wewnętrznych banków. Kredytowanie polega zatem na tym, że bank stawia do dyspozycji kredytobiorcy kwotę środków pieniężnych na określonych warunkach (m.in. oznaczony czas, ustalony cel), a kredytobiorca zobowiązuje się do korzystania z niej na warunkach ustalonych w umowie, do zwrotu kwoty wykorzystanego kredytu wraz z odsetkami w przyjętych terminach spłaty, do zapłaty prowizji od udzielonego kredytu oraz do udostępniania bankowi niezbędnych informacji wykorzystywanych do oceny jego zdolności kredytowej. Z definicji tej wynikają najważniejsze cechy kredytu, tj. celowość, odpłatność i zwrotność.

Pożyczka pieniężna wykazuje pewne podobieństwa do kredytu, a ekonomiczne efekty zastosowania obydwu umów są zbliżone. Umowy te mają charakter konsensualny, dwustronnie zobowiązujący, taki sam jest też przedmiot świadczenia. Wykorzystując definicję umowy pożyczki w ujęciu ogólnym⁵, pożyczkę pieniężną można zdefiniować jako umowę, na mocy której pożyczkodawca zobowiązuje się przenieść na własność pożyczkobiorcy określoną ilość pieniędzy, a pożyczkobiorca zobowiązuje się zwrócić tę samą ilość pieniędzy oraz zapłacić bankowi odsetki. Zasadnicza różnica między umową pożyczki pieniężnej a umową kredytu bankowego polega więc na tym, że na podstawie umowy pożyczki własność przedmiotu pożyczki przenoszona jest na pożyczkobiorcę, a w wyniku umowy kredytowej kwota kredytu stawiana jest do dyspozycji kredytobiorcy. Tym samym bank ma prawo ingerować w sposób wykorzystania środków pozostawionych do dyspozycji, czego nie może czynić wierzyciel na podstawie umowy pożyczki. Co prawda, pożyczka może być zarówno odpłatna, jak i nieodpłatna, ale analizując w dalszej części rozdziału konsekwencje podatkowe, rozpatrujemy wyłącznie ukształtowanie pożyczki jako umowy odpłatnej.

Na podstawie przepisów prawa bankowego czynnością bankową jest zarówno udzielanie kredytów, jak i pożyczek pieniężnych (art. 5). Spośród obu form finansowego zasilania przedsiębiorstw przez banki w praktyce większe znaczenie

⁴ Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz. U. z 1997 r. Nr 140, poz. 939 z późn. zm.).

⁵ Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U z 1964 r. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.).

miał i ma nadal kredyt. Z uwagi na podobne zasady funkcjonowania kredytów i pożyczek bankowych w dalszej części rozważań skupimy się na kredytach jako podstawowych formach bankowych źródeł finansowania.

Kredyty można podzielić na podstawie różnych kryteriów⁶. Z uwagi na podejmowaną w monografii problematykę finansowania przedsiębiorstw ograniczymy się do klasyfikacji w odniesieniu do samych tylko przedsiębiorstw. Przedmiotem kredytowania są najczęściej inwestycje (finansowanie rzeczowych przedsięwzięć inwestycyjnych) i środki obrotowe (sfinansowanie bieżących potrzeb związanych z działalnością gospodarczą, np. zakupu zapasów, niedoborów środków pieniężnych wynikających z udzielania kredytów kupieckich). Z punktu widzenia celu finansowania (przeznaczenia) wyróżnia się zatem kredyty inwestycyjne i kredyty obrotowe.

W zależności od metody kredytowania (sposobu postawienia kredytu do dyspozycji przedsiębiorcy) kredyty dzieli się na udzielane w rachunku bieżącym i rachunku kredytowym. W pierwszej metodzie zadłużenie występuje w postaci salda debetowego rachunku bieżącego w wyniku dyspozycji płatniczych realizowanych w ciężar tego rachunku. Kredyt w rachunku bieżącym umożliwia więc przedsiębiorcy zadłużanie się do ustalonego w umowie kredytowej limitu debetowego w rachunku. Dla korzystających z kredytu w rachunku bieżącym szczególne znaczenie powinny mieć następujące cechy:

- odnawialność, ponieważ wpływy na rachunek bieżący kredytobiorcy pomniejszają jego zadłużenie, dzięki czemu możliwe jest kredytowanie w kolejnych okresach, a także zmniejszona zostaje kwota odsetek naliczanych zawsze od aktualnego stanu zadłużenia,
- elastyczny termin spłaty, ponieważ z wyjątkiem okresu kredytowania nie ma konkretnego harmonogramu spłaty,
- dowolny cel kredytowania, gdyż w przeciwieństwie do pozostałych rodzajów kredytów środki przeznaczone są ogólnie na sfinansowanie działalności bieżącej, bez konieczności sprecyzowania celu.

Zgodnie z drugą metodą uruchomienie kredytu następuje przez otwarcie dla przedsiębiorcy wydzielonego rachunku kredytowego w celu ewidencjonowania stopnia wykorzystania i spłaty kredytu. Kredyty inwestycyjne z reguły udzielane są właśnie w rachunku kredytowym, kredyty obrotowe zaś zarówno w rachunku bieżącym, jak i kredytowym.

Pozyskanie kredytów i pożyczek bankowych wymaga od przedsiębiorcy poddania się wielu czasochłonnym procedurom, które na ogół powodują ich

⁶ Zob. więcej np. w: *Bankowość. Podręcznik akademicki*, red. W.L. Jaworski, Z. Zawadzka, Poltext, Warszawa 2008; *Współczesna bankowość. Teoria i praktyka*, red. M. Zaleska, Difin, Warszawa 2007.

wyższy koszt. W przypadku kredytów gospodarczych procedura kredytowa⁷ składa się z następujących etapów:

- złożenia przez potencjalnego kredytobiorcę wniosku kredytowego z załącznikami, w których zawarte są informacje o kredytobiorcy, kredycie (wysokość, cel kredytowania, szacowane korzyści, biznesplan przedsięwzięcia), formach zabezpieczenia kredytu,
- oceny zdolności kredytowej podmiotu gospodarczego, w ramach której weryfikowana jest dokumentacja kredytowa, analizowana i oceniana sytuacja ekonomiczno-finansowa przedsiębiorstwa, efektywność przedsięwzięcia inwestycyjnego, proponowanych form zabezpieczenia, a na końcu podejmowana decyzja kredytowa,
- opracowania i podpisania umowy kredytowej w przypadku pozytywnego zakończenia weryfikacji przedsiębiorstwa,
- monitoringu zdolności kredytowej przedsiębiorcy, sposobu wykorzystania i spłaty kredytu oraz zabezpieczeń wiarygodności bankowych.

Przedstawiona procedura może być modyfikowana w zależności od rodzaju kredytu, przedsięwzięcia inwestycyjnego, kwoty i okresu kredytu oraz prawnego zabezpieczenia kredytu. W ustawie – Prawo bankowe przyznanie kredytu uzależniono od pozytywnego wyniku analizy zdolności kredytowej kredytobiorców. Przedsiębiorstwo powinno się więc legitymować niskim ryzykiem kredytowym, mając jednocześnie wymagane zabezpieczenia prawne. Podstawowym warunkiem udzielenia kredytu jest posiadanie przez kredytobiorcę zdolności kredytowej rozumianej jako zdolność do spłaty zaciągniętego kredytu wraz z odsetkami w umownych terminach. Ocena zdolności kredytowej przedsiębiorstwa nie dotyczy jedynie jego bieżącej sytuacji, ale przede wszystkim prognozowanych w okresie kredytowania wyników prowadzonej działalności gospodarczej. Zdolność ta jest rozpatrywana pod względem formalnoprawnym oraz merytorycznym⁸. Zdolność formalnoprawna oznacza wiarygodność prawną kredytobiorcy i osób go reprezentujących, czyli zdolność kredytobiorcy do podejmowania czynności prawnych (m.in. zawierania umów kredytowych). Zdolność merytoryczna zaś to wiarygodność ekonomiczna kredytobiorcy, czyli jego rzeczywista zdolność do obsługi zaciągniętego długu. Jej ocena odbywa się przede wszystkim na podstawie dostarczonej dokumentacji finansowej.

⁷ Przyjmujemy tu pewne uproszczenie, traktując procedurę kredytową jako proces finansowania za pomocą kredytu, oczywiście przy założeniu, że umowa kredytowa zostanie zrealizowana. Zależy to przede wszystkim od pozytywnej oceny wniosku kredytowego przez bank. Uściślijmy zatem, że procedura udzielania kredytu to etapy od wniosku kredytowego do umowy kredytowej. Natomiast proces finansowania za pomocą kredytu to wniosek kredytowy, umowa kredytowa oraz monitoring bankowy.

⁸ J. Grzywacz, *Współpraca przedsiębiorstwa z bankiem*, Difin, Warszawa 2006, s. 175 i nast.

W procesie oceny ryzyka kredytowego przedsiębiorstw przez banki stosowane są metody punktowe, składające się z elementów:

- analizy ilościowej (skwantyfikowanej) obejmującej badanie rozmiaru, struktury i dynamiki poszczególnych kategorii ekonomicznych oraz zależności zachodzących między nimi (m.in. rentowność, płynność finansowa, sprawność zarządzania, poziom zadłużenia),
- analizy jakościowej (niemierzalnej) obejmującej ocenę wewnętrznych i zewnętrznych cech, za pomocą których możliwe jest zaprezentowanie jakości funkcjonowania przedsiębiorstwa (m.in. charakterystyka i perspektywy rozwojowe branży, pozycja rynkowa przedsiębiorstwa, zdolności menedżerskie, system zarządzania, dotychczasowa współpraca z bankiem, struktura danej transakcji kredytowania).

Istota oceny punktowej polega zatem na wyborze właściwych kryteriów opisujących sytuację ekonomiczno-finansową kredytobiorcy (określone mierniki ilościowe oraz jakościowe), przypisaniu punktów określających znaczenie poszczególnych wskaźników cząstkowych w końcowej ocenie (waga kryterium) i zsumowaniu punktów składających się na łączną ocenę⁹. Zamykająca badanie zdolności kredytowej ocena punktowa umożliwia sklasyfikowanie przedsiębiorstwa do odpowiedniej grupy ryzyka kredytowego. Klasyfikacja kredytobiorcy pod kątem tego ryzyka stanowi podstawę decyzji kredytowej banku, a w przypadku decyzji pozytywnej – do ustalenia warunków cenowych udzielenia i obsługi kredytu.

Coraz większe doświadczenie instytucji bankowych, a także wykorzystywanie szerszych i bogatszych baz danych umożliwiają tworzenie modeli kredytowych, w których ryzyko jest szacowane przede wszystkim na podstawie czynników ilościowych. Budowane systemy wczesnego ostrzegania pozwalają na ujawnienie pogarszającej się sytuacji przedsiębiorstwa, a także na rozpoznanie elementów wskazujących na zagrożenie upadłością. Do systemów wczesnego ostrzegania zalicza się liniową analizę dyskryminacyjną oraz regresję logistyczną¹⁰. Nie ma wątpliwości, że systemy wczesnego ostrzegania powinny być wykorzystywane w polityce kredytowej banków jako narzędzia

⁹ Prezentację wybranych systemów oceny zdolności kredytowej można znaleźć m.in. w: M.S. Wiatr, *Indywidualne ryzyko kredytowe*, [w:] *Bankowość. Podręcznik akademicki...*

¹⁰ Szeroki przegląd systemów wczesnego ostrzegania identyfikujących trudności ekonomiczno-finansowe przedsiębiorstwa można znaleźć m.in. w: M. Zaleska, *Identyfikacja ryzyka upadłości przedsiębiorstwa i banku. Systemy wczesnego ostrzegania*, Difin, Warszawa 2002. Z kolei badania nad wykorzystaniem analizy dyskryminacyjnej i regresji logistycznej w ocenie ryzyka kredytowego przedsiębiorstw w Polsce zaprezentowano w: R. Jagiełło, *Analiza dyskryminacyjna i regresja logistyczna w procesie oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstw*, Materiały i Studia, zeszyt nr 286, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013.

wspomagające podejmowanie decyzji kredytowych. Ich użycie jest uzasadnione skutecznością i obiektywnością weryfikacji rzeczywistej sytuacji ekonomiczno-finansowej przedsiębiorstwa. Nie należy ich jednak traktować jako jedynej i ostatecznej metody oceny, tym bardziej że – jak podkreśla się w literaturze przedmiotu – nie ma dotąd jednego, najlepszego modelu oceny zagrożenia przedsiębiorstwa upadłością. Istotne, aby model i przyjęte w nim założenia w możliwie największym stopniu nawiązywały do rzeczywistych warunków funkcjonowania badanych przedsiębiorstw¹¹.

Etapem zamykającym procedurę udzielania kredytu jest podpisanie umowy kredytowej. Zgodnie z ustawą – Prawo bankowe zawiera ona wiele wymaganych elementów, tj. strony umowy, kwota i waluta kredytu, cel, na jaki kredyt został udzielony, zasady i termin spłaty, wysokość oprocentowania i warunki jego zmiany, sposób zabezpieczenia spłaty, zakres uprawnień banku związanych z kontrolą wykorzystania i spłaty kredytu, terminy i sposób postawienia do dyspozycji kredytobiorcy środków pieniężnych, wysokość prowizji (np. za udzielenie kredytu, z tytułu podwyższenia kwoty kredytu, zmiany waluty kredytu, zmiany warunków spłaty kredytu), jeśli umowa je przewiduje, oraz warunki dokonywania zmian i rozwiązywania umowy.

Proces finansowania za pomocą kredytu kończy bieżący monitoring prowadzony w bankach z różną częstotliwością (kwartalną, półroczną, roczną). Celem jego jest: sprawdzanie wiarygodności kredytowej przedsiębiorstwa po udzieleniu kredytu, weryfikacja warunków umowy kredytowej (wykorzystania kredytu zgodnie z przeznaczeniem zadeklarowanym we wniosku kredytowym, wysokości uruchomionego i wykorzystanego kredytu, spłaty wymagalnego kredytu, opłat bankowych), ocena zabezpieczeń w toku kredytowania (badanie ich realnej wartości i płynności oraz możliwości egzekwowania), a w razie wykrycia nieprawidłowości – podjęcie stosownych działań. W zależności od sytuacji kredytobiorcy, jego trudności finansowych i zagrożeń w spłacie ciężących na nim zobowiązań banki podejmują określone działania – wypowiedają umowę kredytową i wystawiają bankowy tytuł egzekucyjny lub przeprowadzają restrukturyzację kredytu. Formy restrukturyzacji zadłużenia zostały przedstawione w dalszej części rozdziału, w tym miejscu natomiast zwróćmy uwagę na ich istotne konsekwencje dla przedsiębiorstwa: możliwość jego dalszego finansowania przez bank oraz – w zależności od formy restrukturyzacji – zmiany wysokości kosztów finansowych. Dodajmy, że elementami decydującymi o powodzeniu procesu restrukturyzacji będą m.in.: jak najszybsze podjęcia działań, czyli odpowiednio wczesne poinformowanie banku o zagrożeniu przedsiębiorstwa kryzysem, przedstawienie wiarygodnego programu naprawczego, w którym

¹¹ E. Mączyńska, M. Zawadzki, *Dyskryminacyjne modele predykcji upadłości przedsiębiorstw*, „*Ekonomista*” 2006, nr 2, s. 228.

przedsiębiorstwo zaproponuje działania umożliwiające przywrócenie wiarygodności kredytowej, udokumentowane projekcjami finansowymi oraz tworzenie relacji z bankiem na podstawie długookresowej współpracy.

3.2. Czynniki wyboru banku i kredytu w decyzjach finansowych przedsiębiorstwa

Wybór kredytodawcy powinien być determinowany licznymi czynnikami decydującymi o atrakcyjności oferty bankowej, przede wszystkim: kosztem kredytu, kwotą udostępnianego kredytu, okresem jego wykorzystywania, czasem procedury kredytowej, oczekiwanym przez banki zabezpieczeniem oraz możliwymi działaniami banku w przypadku restrukturyzacji zadłużenia.

Koszt kredytu to niewątpliwie jeden z najważniejszych parametrów umowy kredytowej. Jego ostateczna wysokość zależy od:

- kosztów bezpośrednich, czyli stawki oprocentowania, marży bankowej,
- kosztów pośrednich, na które składają się: opłata za rozpatrzenie wniosku kredytowego oraz prowizje bankowe,
- pozostałych kosztów pozabankowych, do których zalicza się m.in. koszty sporządzenia dokumentacji kredytowej i koszty prawnych zabezpieczeń kredytu (wycena prawnych zabezpieczeń, koszty ustanowienia zabezpieczeń),
- metody naliczania odsetek (oprocentowanie stałe, oprocentowanie zmienne),
- sposobu spłaty kredytu (spłata kredytu w ratach równych, spłata kredytu w ratach malejących, spłata kredytu z karencją spłat).

Zanim bliżej zostaną przedstawione czynniki, które oddziałują na koszt długu bankowego, zwróćmy uwagę, że w skali mikroekonomicznej dzięki stopie procentowej wyznaczana jest minimalna efektywność działalności gospodarczej (minimalna efektywność inwestycji). Dlatego zagadnienie kosztu kredytu powinno być rozważane w kontekście polityki stopy procentowej oraz efektywności gospodarowania. Mikroekonomiczna funkcja stopy procentowej jako narzędzia wyznaczającego minimalną efektywność działalności przedsiębiorstwa jest realizowana wówczas, gdy efekty angażowania kapitału przewyższają jego koszt¹², a zatem przedsiębiorstwa, które potrafią wykorzystać kredyt w sposób pokrywający jego koszt, działają efektywnie. Natomiast pozostałe powinny podjąć działania, dzięki którym ich funkcjonowanie stanie się efektywne. Uruchamiane zostają wówczas mechanizmy wymuszające poprawę efektywności

¹² Z. Dresler, *Finansowe uwarunkowania efektywności przedsiębiorstw*, [w:] *Nauki finansowe wobec współczesnych problemów gospodarki polskiej*, t. II: *Finanse przedsiębiorstw*, red. Z. Dresler, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2004, s. 14–15.

gospodarowania lub eliminowania nieefektywnej działalności ekonomicznej. Przedsiębiorstwa, które nie są w stanie tego zrealizować, powinny zrezygnować z takiego kredytu.

Najważniejszym czynnikiem mającym wpływ na koszt kredytu jest poziom stawki oprocentowania. Na przykład w przypadku kredytów złotych¹³ oprocentowanie podstawowe odpowiada – w zależności od okresu spłaty – stawce WIBOR 1M, 3M lub 6M. Z uwagi na to, że odzwierciedlające aktualne stopy rynkowe stawki WIBOR są zmienne, oprocentowanie kredytów w poszczególnych okresach jest różne. W latach 2005–2013 stopa WIBOR 3M kształtowała się w granicach 2,71–5,88% z wyraźną tendencją wzrostową do końca 2008 r. i gwałtownym spadkiem w latach 2012–2013 (tabela 3.1). Była ona zdeterminowana przede wszystkim zmianą wysokości stóp procentowych ustalanych przez NBP, sytuacją na globalnym rynku międzybankowym oraz arbitrażem w ramach międzybankowego rynku pieniężnego.

Tabela 3.1. Stopa WIBOR 3M w latach 2005–2013 (stan na koniec roku)

Lata	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Stopa WIBOR 3M	4,60	4,20	5,68	5,88	4,27	3,95	4,99	4,13	2,71

Źródło: opracowanie własne na podstawie www.bankier.pl.

W badanym okresie stawka WIBOR 3M obniżyła się o 41,1% z poziomu 4,6 w 2005 r. do 2,71 w 2013 r. Dla przedsiębiorców korzystających z kredytów złotych oznaczało to oszczędności wynikające z obniżenia kosztu kredytu.

Nieziennym składnikiem kosztów bezpośrednich kredytu jest natomiast marża bankowa¹⁴. Jej wysokość zależy od ryzyka danej transakcji kredytowej, na które wpływają następujące czynniki: rodzaj kredytu, cel kredytu, waluta kredytu, wysokość kredytu, okres kredytowania, wysokość wkładu własnego kredytobiorcy, model współpracy banku z przedsiębiorcami oraz indywidualna sytuacja ekonomiczno-finansowa kredytobiorcy. Każdy z banków prowadzi własną politykę cenową w zakresie marż bankowych. Pewne znaczenie można także przypisać ofertom konkurencji, czyli wysokości marż innych banków. Jeśli więc ryzyko danej transakcji kredytowej zostanie oszacowane jako znaczące, to banki – oczekując większej premii za ryzyko – zaostrzają warunki marżowe. W takiej sytuacji większa premia za ryzyko (wysokość marży bankowej) prze-

¹³ Uwzględniając strukturę kredytów według waluty, w Polsce zdecydowanie przeważają kredyty złote. W latach 2008–2012 stanowiły one ok. 75% wartości wszystkich kredytów udzielonych przedsiębiorstwom.

¹⁴ Wyjątkiem od wspomnianej reguły są marże promocyjne stosowane w celu uatrakcyjnienia oferty bankowej. Obowiązują one przez pewien okres (od kilku do kilkudziesięciu miesięcy), a po jego upływie wysokość marży wzrasta do standardowego poziomu.

kląda się bezpośrednio na wzrost kosztu kredytu. Marża bankowa jest więc tym czynnikiem, za pomocą którego banki różnicują koszt kredytów, np. udzielanych na te same terminy, w porównywalnej wysokości. Różnica między najniższym a najwyższym poziomem marży bankowej może wynosić nawet kilka punktów procentowych. Dlatego też przedsiębiorcy powinni zwrócić szczególną uwagę na jej wysokość, dążąc – w drodze negocjacji – do uzyskania jak najkorzystniejszego dla siebie rozwiązania.

Wśród czynników wpływających na cenę kredytów bankowych ważną rolę odgrywa charakter współpracy przedsiębiorstwa z bankiem. Wyróżnia się – w zależności od rodzaju i zakresu informacji, na których podstawie podejmowana jest przez bank decyzja o kredytowaniu przedsiębiorstwa – dwa modele współpracy podmiotów: współpracę o charakterze transakcyjnym oraz relacyjnym¹⁵. Transakcyjny charakter współpracy polega na wykorzystywaniu przez bank ogólnodostępnych danych pochodzących ze sprawozdań finansowych przedsiębiorstwa. Współpraca relacyjna wymaga ponadto pozyskania dodatkowych informacji jakościowych o przedsiębiorstwie, pochodzących przede wszystkim od właścicieli oraz pracowników przedsiębiorstwa. Zakres takich informacji zależy w dużej mierze od długości współpracy i budowanych partnerskich relacji między kredytobiorcą a bankiem. Warunkiem tworzenia więzi między nimi jest powtarzalność transakcji, czyli udzielanie kolejnych kredytów, a także korzystanie przez przedsiębiorstwo z innych usług bankowych. W rezultacie bank dysponuje szczegółowymi informacjami ilościowymi i jakościowymi o przedsiębiorstwie, dzięki czemu może lepiej i szybciej niż pozostałe banki dostarczyć przedsiębiorstwu potrzebny produkt.

W literaturze przedmiotu można znaleźć tylko nieliczne badania, w których podjęto próbę wyjaśnienia, jaki jest na polskim rynku wpływ charakteru współpracy przedsiębiorstwa z bankiem na zmiany warunków kredytowania przedsiębiorstwa. Badania prowadzone w latach 2011–2012 wykazały, że nie ma jednego zbioru zmiennych wyjaśniających to zjawisko. Okazało się bowiem, że współpracując z bankiem metodą relacyjną, duże przedsiębiorstwa częściej zyskiwały obniżkę marży od kredytów krótkoterminowych, a przedsiębiorstwa z sektora MSP – od kredytów długoterminowych. Natomiast w modelu współpracy transakcyjnej z częstszym obniżaniem marży od kredytów krótkoterminowych spotykały się przedsiębiorstwa MSP, a od kredytów długoterminowych duże przedsiębiorstwa. Na ogół jednak duże przedsiębiorstwa częściej korzystają z tańszych kredytów bankowych niż przedsiębiorstwa z sektora MSP¹⁶.

¹⁵ I.D. Tymoczko, *Charakter współpracy przedsiębiorstwa z bankiem a warunki cenowe kredytu bankowego. Analiza ekonometryczna na podstawie modelu logitowego*, Materiały i Studia, zeszyt nr 268, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2012, s. 6 i nast.

¹⁶ *Ibidem*, s. 2.

Spśród kosztów pośrednich największe znaczenie należy przypisać pobieranej przez banki prowizji od kwoty przyznanego kredytu (tzw. prowizja przygotowawcza, której wysokość z reguły waha się w granicach 0,5–3%). Pobierana jest jednorazowo w chwili udzielenia kredytu. W przypadku kredytów obrotowych odnawialnych (kredyt w rachunku bieżącym) dla przedsiębiorcy niekorzystne są prowizje od niewykorzystanego limitu kredytu (tzw. prowizja od zaangażowania, prowizja za gotowość finansową; jej wysokość może być różna i sięgać w skali roku nawet kilku procent). Naliczana jest od salda niewykorzystanej części kredytu, począwszy od dnia postawienia kredytu do dyspozycji przedsiębiorcy do dnia jego wykorzystania. Ponadto w umowach kredytowych banki mogą zastrzec, że w przypadku spłaty całości lub części kredytu przed umownym terminem płatności, przedsiębiorca będzie musiał zapłacić prowizję rekompensacyjną za utracony przez bank zysk.

Wpływ pozostałych kosztów na ostateczny koszt kredytu jest różny i wynika przede wszystkim z rodzaju kredytu oraz akceptowanego przez banki jego prawnego zabezpieczenia. Kredytowanie może bowiem łączyć się z sytuacjami, w których ryzyko dotyczy całego przedsiębiorstwa (ujęcie podmiotowe), lub sytuacjami związanymi z realizacją konkretnego przedsięwzięcia inwestycyjnego (ujęcie przedmiotowe). Procedura pozyskania kredytów obrotowych nie należy z reguły do skomplikowanych, dlatego wnioski kredytowe nie wymagają uzupełnienia o pracochłonne i czasochłonne załączniki, np. biznesplany. Natomiast w przypadku kredytów inwestycyjnych nieuniknione jest przygotowanie biznesplanów, studiów wykonalności projektu inwestycyjnego, zawierających szczegółowy zakres prognoz i szacunków dotyczących rozpatrywanej inwestycji. Zakres i skład dokumentacji jest zróżnicowany w zależności od wielkości i stopnia skomplikowania danego przedsięwzięcia inwestycyjnego. Jeśli jednak uwzględnia się wymogi, czyli szczegółową strukturę standardowego biznesplanu inwestycyjnego (genezę projektu, rozmiary rynku i zdolności produkcyjne przedsięwzięcia, materiały i nakłady, lokalizację, stronę techniczną projektu, organizację i koszty ogólnozakładowe, zasoby ludzkie, harmonogram realizacji projektu oraz analizę finansową i ocenę projektu), to nie ma wątpliwości, że przedsiębiorcy najczęściej korzystają z usług profesjonalnych doradców, ponosząc niemałe wydatki.

Także drugi element pozostałych kosztów pozabankowych w dużym stopniu zależy od rodzaju i wysokości kredytu. W ramach zabezpieczenia spłaty kredytu inwestycyjnego, w odróżnieniu od kredytów obrotowych, wymagane są tzw. twarde zabezpieczenia finansowania, czyli np. wpis hipoteczny w księdze wieczystej na nieruchomości na rzecz banku lub zastaw rejestrowy na środkach trwałych, z których ustanowieniem związane są koszty.

Oprócz wymienionych dotychczas elementów kształtujących wysokość ostatecznego kosztu kredytu przedsiębiorcy powinni zwracać uwagę na rodzaj

oprocentowania oraz sposoby spłaty kredytu. Oprocentowanie kredytów może być stałe bądź zmienne. W obu przypadkach występuje ryzyko stopy procentowej. W sytuacji oprocentowania stałego przedsiębiorca jest narażony na ryzyko w razie spadku stóp procentowych, co oznacza brak możliwości korzystania z niższego oprocentowania (koszt utraconych korzyści). Natomiast wybierając oprocentowanie zmienne, przedsiębiorca naraża się na ryzyko wzrostu stóp procentowych. A zatem im wyższe będą w przyszłości stopy procentowe, tym większy będzie koszt obsługi kredytu. Przedsiębiorca może jednak wykorzystać określone instrumenty zabezpieczające, dzięki którym możliwe jest redukcje strat wynikających z niekorzystnych zmian stóp procentowych, np. kontrakty FRA, *futures*, SWAP, opcje. W sytuacji kredytowania o stałej stopie procentowej strategia zabezpieczająca sprowadza się do zabezpieczenia przedsiębiorstwa przed spadkiem stopy procentowej. Dzięki niej strata wynikająca z pozostania na tym samym, wyższym poziomie oprocentowania będzie rekompensowana korzyścią z zastosowania instrumentów pochodnych. Z kolei zadaniem strategii zabezpieczającej w przypadku, gdy przedsiębiorstwo korzysta z długu o zmiennej stopie procentowej i następuje jej wzrost, powinno być wyrównanie poniesionych kosztów spowodowanych właśnie wzrostem kosztu obsługi długu¹⁷.

W umowie kredytowej określany jest także sposób spłaty kredytu, który może być bardziej lub mniej korzystny dla przedsiębiorstwa. W praktyce wyróżnia się kilka wariantów zwrotu pożyczonego kapitału, na ogół jednak stosuje się następujące rozwiązania¹⁸:

- spłatę kredytu w ratach malejących,
- spłatę kredytu w równych ratach spłaty,
- spłatę kredytu z karencją spłat.

Zacznijmy od tego, że w strukturze raty spłaty (płatności) można wyodrębnić część kapitałową i odsetkową, co jest niezbędne ze względu na obowiązujące przepisy o rachunkowości oraz podatkach dochodowych. W przypadku systemu malejących rat spłaty wszystkie raty kapitałowe są określone w stałej wysokości, a raty odsetkowe – ze względu na ich spłatę od kwoty, która pozostała do spłacenia – stanowią ciąg malejący. Drugi system polega na tym, że wszystkie raty płatności są określone w stałej wysokości (raty annuitowe)¹⁹, a zatem wysokość rat kapitałowych i odsetkowych jest zmienna. Oprócz tych modeli konstrukcji planu spłaty kredytu rozważymy także inne szczególne przypadki

¹⁷ Więcej na temat zabezpieczania przed ryzykiem stopy procentowej m.in. w: *Finansowanie rozwoju przedsiębiorstwa. Studia przypadków*, red. M. Panfil, Difin, Warszawa 2011, s. 235–248.

¹⁸ Więcej na ten temat: P. Felis, *Metody i procedury oceny efektywności inwestycji rzeczowych przedsiębiorstw*, Wydawnictwo WSE-I, Warszawa 2005, s. 51–57; J. Ickiewicz, *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwach*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2004, s. 152–158.

¹⁹ Wielkość raty oblicza się, korzystając ze wzoru na aktualną wartość sumy płatności rocznych.

spląty kredytów na przykładzie kredytu z karencją, którą może być objęta splata kapitału i odsetek albo tylko splata kapitału. Konsekwencje obu sytuacji karencyjnych będą odmienne. Pierwszy sposób stosowany jest przede wszystkim w przypadku kredytów inwestycyjnych przeznaczanych na inwestycję o dość długim okresie realizacji, kiedy pierwsze dodatnie przepływy pieniężne netto z tytułu jej eksploatacji generowane są po pewnym czasie. Ponieważ odraczana jest płatność nie tylko rat kapitałowych, ale także odsetek, w okresie odroczenia następuje ich kapitalizacja. Skapitalizowane odsetki powiększają odpowiednio sumę zadłużenia, która następnie stanowi podstawę do obliczenia raty spląty kredytu. Z kolei plan spląty kredytu z karencją samego kapitału może być wykorzystywany zarówno w kredytach inwestycyjnych, jak i obrotowych. W tym przypadku przedsiębiorca zyskuje to, że będzie dysponować całym kredytem przez – w zależności od okresu trwania karencji – dłuższy okres kredytowania. Mankamentem jest dla niego zapłata większych odsetek (podstawa naliczania odsetek przez dłuższy lub nawet cały okres kredytowania pozostaje bez zmian) oraz – w przypadku spląty kredytu jednorazowo na końcu okresu kredytowania – wysoki, jednorazowy wydatek stanowiący kapitał kredytu.

Wracając do dwóch podstawowych sposobów spląty rat (raty malejące lub stałe), zauważmy, że bardziej równomierne obciążenie kredytobiorcy zapewnia system równych, okresowych rat spląty. W modelu stałych kwot płatności suma rat odsetkowych będzie jednak wyższa. Nie oznacza to jednak, że splata kredytu według takiego sposobu jest dla przedsiębiorcy mniej korzystna. Otóż w tym modelu raty odsetkowe w poszczególnych okresach spląty są wyższe lub co najwyżej równe ratom odsetkowym w modelu spląt w ratach kapitałowych o stałej wysokości (raty spląty malejące), a ponieważ zapłacone odsetki stanowią koszt uzyskania przychodu, przedsiębiorca wcześniej zmniejszy podstawę opodatkowania podatkiem dochodowym (wcześniejsze w czasie wykorzystanie efektu tarczy podatkowej). Odnotujmy ponadto, że porównanie opłacalności dla przedsiębiorcy poszczególnych wariantów kredytowania wymaga uwzględnienia wszystkich omówionych dotychczas elementów określających koszt kredytu. Wiarygodne porównanie ofert kredytowych wymaga także zastosowania właściwej techniki, np. *Net Present Value* (NPV), zapewniającej porównanie zdyskontowanych wartości.

Podsumowując zagadnienie modeli amortyzacji kredytu, należy podkreślić, że mają one pewne zalety i wady. Dla przedsiębiorcy duże znaczenie mają: suma rat odsetkowych, korzyści podatkowe z tytułu zaliczenia odsetek do kosztów uzyskania przychodów oraz możliwość dysponowania określoną kwotą kredytu przez dłuższy czas. Dlatego nie należy uogólniać i dokonywać jednoznacznych ocen. Powinno się mieć na uwadze raczej specyfikę działalności przedsiębiorcy, realizowanej przez niego inwestycji, a także możliwości wywiązywania się z obciążeń kredytowych w całym okresie kredytowania.

Wybór odpowiedniego kredytu powinien zostać poprzedzony nie tylko jego dokładną kalkulacją kosztową, ale także analizą pozostałych parametrów (np. kwoty i okresu kredytowania, czasu i procedury pozyskania kredytu). Jest oczywiste, że i one wpływają na koszt obsługi kredytu. Ich dobór jest jednak istotny dla przedsiębiorstwa zarówno z punktu widzenia minimalizacji kosztu kredytu, jak i minimalizacji ryzyka przerw w ciągłości kredytowania, wycofania kredytu oraz niedoboru kapitału.

W przypadku kredytów obrotowych (np. kredyt w rachunku bieżącym) udostępniana przedsiębiorstwu kwota jest uzależniona od obrotów i sald na jego rachunku bieżącym (stanowiąc n -krotność średnich wpływów z tytułu prowadzonej działalności gospodarczej z przyjętego okresu, najczęściej z ostatnich 6–12 miesięcy) lub od przychodów przedsiębiorstwa z ostatniego roku (stanowiąc ich ustaloną część procentową). Stąd pozytywnie dla przedsiębiorstwa należy ocenić praktyki banków akceptujących możliwość przeniesienia historii rachunku z innego banku. Kredyt w rachunku bieżącym jest korzystną formą dla przedsiębiorstwa, zapewniającą stabilność płatniczą w sytuacji zmiennego zapotrzebowania na zapasy oraz nierównomiernego spływu należności. Ta elastyczna forma – ze względu na łatwość zwiększania i zmniejszania wartości zadłużenia, szybkość i wielkość pozyskanego kapitału, a także możliwość renegotjacji terminu spłaty – jest istotna dla utrzymania płynności finansowej w przedsiębiorstwie. Często finansowanie kredytem w rachunku bieżącym jest odnawiane w okresach kwartalnych, półrocznych lub rocznych. Dzięki prolongowaniu limitu może on przekształcić się w kredyt średnioterminowy, co jest korzystne przede wszystkim dla tych przedsiębiorstw, dla których kredyt w rachunku bieżącym stanowi podstawowe źródło finansowania bieżącej działalności.

Wysokość kredytów inwestycyjnych zależy m.in. od skali, rodzaju i zakresu realizowanej inwestycji oraz sposobu jej finansowania. Inwestycje realizowane przez przedsiębiorstwa mają przecież bardzo różną skalę. Dla przedsiębiorcy realizującego inwestycje wymagające znacznych nakładów inwestycyjnych wartość możliwego do pozyskania kredytu bankowego będzie miała ogromne znaczenie. Dlatego też należy wziąć pod uwagę wielkość niezbędnych dla planowanej inwestycji środków finansowych oraz możliwość ich zgromadzenia przez przedsiębiorcę. Kredyt bankowy może być, w zależności od zaakceptowanego modelu finansowania inwestycji, zarówno kapitałem dominującym, jak i uzupełniającym. Niższy wkład przedsiębiorstwa w finansowanie projektu inwestycyjnego to jednak wyższe ryzyko dla banku. Konsekwencją tego będzie wzrost kosztu kredytu, ponieważ oczekiwana przez bank premia za ryzyko wiążące się z niespłaceniem przez kredytobiorcę zobowiązań spowoduje wzrost wysokości marży bankowej. Analizując konkretne przedsięwzięcie inwestycyjne, banki

kierują się jego efektywnością, okresem spłaty kredytu inwestycyjnego oraz zaangażowaniem własnym przedsiębiorcy. Elementem decydującym o szansach pozyskania kredytu w wysokości i na warunkach oczekiwanych przez kredytobiorcę jest powiązanie minimalnej stopy zwrotu z maksymalnym akceptowanym kosztem kapitału, uwzględniającym efektywność i ryzyko podejmowanych przedsięwzięć inwestycyjnych²⁰.

Realizowane przez przedsiębiorstwa inwestycje rzeczowe często wymagają długiego czasu, a to ma wpływ na generowane przez nie dodatnie przepływy pieniężne przeznaczane m.in. na spłatę długu. Dlatego też w przyjętym okresie spłaty długu oraz płatności odsetek powinna zostać uwzględniona specyfika planowanej inwestycji, tak aby czas na zgromadzenie niezbędnych środków koniecznych do obsługi długu był wystarczający.

Należy także zwrócić uwagę na czas procedury pozyskania kredytu. Dla inwestora czas ma kluczowe znaczenie, gdyż ewentualne opóźnienia mogą niekorzystnie wpłynąć na efektywność realizowanej inwestycji. Okres niezbędny do pozyskania kredytu powinien być więc jak najkrótszy. Przypomnijmy jednak, że niektóre źródła finansowania inwestycji, m.in. kredyt inwestycyjny, wymagają bardziej skomplikowanych czynności oraz załatwienia licznych formalności.

Z kredytem inwestycyjnym wiąże się także ryzyko przejawiające się jako zagrożenie wstrzymywania lub opóźniania w przekazywaniu transz kredytu na wskazane przez inwestora rachunki. Dość dużym problemem byłoby wycofanie się banku z finansowania inwestycji, np. w przypadku przejściowych kłopotów finansowych przedsiębiorstwa. Oczywiście przedsiębiorca nie jest w stanie przewidzieć zachowania banku w przyszłości. Ewentualne podpisanie umowy kredytowej stanowi często dopiero początek procesu budowy relacji między przedsiębiorstwem a bankiem. Analizując wartość tej relacji, warto zaakcentować, że ujawnia się ona głównie w warunkach kryzysu finansowego, naruszającego zasadę kontynuacji działania przedsiębiorstwa²¹. Z punktu widzenia przedsiębiorstwa ważne jest to, jak w okresie trudności finansowych zachowa się bank – zaostrzy czy rozluźni politykę kredytową. Mianowicie bank, w sytuacji zagrożeń u kredytobiorcy, może wypowiedzieć umowę kredytową, wszczynając postępowanie egzekucyjne, lub pomóc przedsiębiorcy, wdrażając w porozumieniu z nim program restrukturyzacji zadłużenia (zmiana warunków umowy kredytowej, np. terminu spłaty, wysokości oprocentowania kredytu, formy prawnego zabezpieczenia). W literaturze przedmiotu podkreśla się, że

²⁰ G. Łukasik, *Motywacje inwestorów a szanse pozyskania kapitału na rynku finansowym*, [w:] *Nauki finansowe wobec współczesnych problemów gospodarki polskiej*, t. II: *Finanse przedsiębiorstw*, red. Z. Dresler, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2004, s. 36.

²¹ M. Stradomski, *op. cit.*, s. 68.

do czynników wpływających na skłonność banku do renegotjacji warunków umowy kredytowej należałoby w szczególności zaliczyć²²:

- relatywną wielkość zaangażowania banku w przypadku, gdy jest on jednym z wielu wierzycieli,
- poziom zabezpieczenia wiarygodności banku – gdy wartość zabezpieczeń przekracza wartość wiarygodności, bank jest skłonny do wdrożenia procedury restrukturyzacji zadłużenia; w przeciwnym razie w przypadku bankructwa dłużnika bank naraziłby się na wysokie koszty realizacji przyjętych zabezpieczeń.

Podstawowym zabezpieczeniem spłaty kredytu przez przedsiębiorcę w wymaganym terminie jest – jak już stwierdzono – jego wiarygodność i zdolność kredytowa. Z punktu widzenia banku oceniającego poziom ryzyka kredytowego związanego z zaangażowaniem się w ekspozycję (kredyty, pożyczki, gwarancje bankowe) istotny jest wybór zabezpieczenia spłaty kredytu. Wpływa on na wielkość ryzyka kredytowego ponoszonego przez bank. W myśl art. 93 ustawy – Prawo bankowe – w celu zabezpieczenia wiarygodności wynikających z czynności bankowych bank może żądać zabezpieczenia przewidzianego w kodeksie cywilnym i prawie wekslowym oraz zgodnie ze zwyczajami przyjętymi w obrocie krajowym i zagranicznym. Można je sklasyfikować w dwóch grupach:

- jako zabezpieczenie osobiste kredytobiorcy, co oznacza, że odpowiada on całym swoim majątkiem, a także obciąża ryzykiem niewypłacalności inne podmioty (np. weksle własne *in blanco*, poręczenie wekslowe, poręczenie według prawa cywilnego, gwarancja bankowa, przelew wiarygodności, przystąpienie do długu, przejęcie długu kredytowego),
- jako zabezpieczenie rzeczowe, w ramach którego odpowiedzialność kredytobiorcy ogranicza się do poszczególnych składników jego majątku (np. hipoteka, zastaw ogólny, bankowy zastaw rejestrowy, zastaw na prawach, przewłaszczenie na zabezpieczenie, kaucja, blokada środków na rachunku bankowym).

Choć forma prawnego zabezpieczenia jest przedmiotem negocjacji między bankiem a kredytobiorcą, to jednak ostateczną decyzję podejmuje bank. Do najważniejszych czynników, które stanowią podstawę akceptacji lub odrzucenia określonego zabezpieczenia, można zaliczyć: sytuację majątkową i finansową udzielającego zabezpieczenia, cechy udzielanego kredytu (przedmiot i okres kredytowania, kwota kredytu), cechy form zabezpieczenia (płynność zabezpieczenia, koszt ustanowienia zabezpieczenia, wpływ zabezpieczeń na wysokość

²² *Ibidem*, s. 85.

rezerw celowych banku). Istotną kwestią jest również właściwe definiowanie pojęcia adekwatności zabezpieczenia, którego nie można sprowadzać wyłącznie do porównania kwoty udzielonego kredytu z oszacowaną wartością zabezpieczenia. Innymi słowy, zabezpieczenie powinno pokrywać wszystkie zobowiązania kredytobiorcy związane z zaciągniętym kredytem, czyli: kwotę udzielonego kredytu, odsetki od wykorzystanego kredytu, odsetki od przeterminowanego zadłużenia oraz dodatkowe koszty (np. monitów, egzekucji)²³.

W dalszej części podrozdziału zostaną zaprezentowane podstawowe dane dotyczące polityki kredytowej banków wobec przedsiębiorstw sektora niefinansowego w Polsce²⁴ w latach 2012 i 2013 (tabela 3.2)²⁵. W badanym okresie banki prowadziły zaostrzoną politykę kredytową wobec przedsiębiorstw. Dotyczyło to przede wszystkim drugiej połowy 2012 r. oraz pierwszej połowy 2013 r. Sytuacja odwróciła się dopiero w drugiej połowie 2013 r., gdy większość warunków udzielania kredytów została złagodzonych. Jak jednak wynika z zestawienia w tabeli 3.2, zmiany większości warunków kredytowych były dla przedsiębiorstw niekorzystne. Duży odsetek ankietowanych banków zwiększał wymagania dotyczące zabezpieczeń (np. w III kwartale 2012 r. prawie 30% banków). Podobnie przedstawiała się sytuacja w przypadku marż pobieranych na kredytach o podwyższonym ryzyku (w III kwartale 2012 r. była to ponad połowa banków). Niewiele lepiej kształtowały się warunki cenowe udzielenia i obsługi kredytu o normalnym profilu ryzyka. W latach 2012 i 2013 ankietowane banki tylko w dwóch okresach dokonały złagodzenia tego warunku – w II kwartale 2012 r. (procent netto ok. 43%) oraz w III kwartale

²³ A. Iwańczuk, *Wartość zabezpieczenia kredytu w ocenie banku*, [w:] *Współczesne finanse. Stan i perspektywy rozwoju bankowości*, red. L. Dziawgo, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 2008.

²⁴ Zob. także J. Świdarska, *Polityka kredytowa banków wobec przedsiębiorstw sektora niefinansowego w Polsce w warunkach spowolnienia gospodarczego*, [w:] *Bankowość a kryzys na rynkach finansowych*, red. A. Janc, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.

²⁵ Treść rozdziału w tej części została opracowana na podstawie: *Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych (IV kwartał 2013 r.)*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013. Ankiety NBP przesyłane są kwartalnie w badanym okresie do przewodniczących komitetów kredytowych 27–29 banków, których łączny udział należności od przedsiębiorstw i gospodarstw domowych w portfelu sektora bankowego wynosił, w zależności od okresu, 81–83%. Na podstawie tego opracowania można więc określić tendencje zmian warunków udzielania kredytów wobec przedsiębiorstw. Wyjaśnijmy ponadto, że agregacja danych polegała na policzeniu ważonych struktur procentowych odpowiedzi oraz procentu netto, czyli różnicy między strukturami obrazującymi przeciwne tendencje. Wielkość ta pokazuje ogólną tendencję w danym segmencie rynku. Zgodnie z przyjętą metodyką słowa określające ilość (większość, połowa, znaczący, istotny odsetek banków) odnoszą się do ważonych struktur procentowych, a nie do liczby banków. Wyrażenie „większość banków” należy więc rozumieć jako „ważona aktywność większości banków”.

2013 r. (procent netto zaledwie ok. 6%). W kilku przypadkach zmiany były na tyle nieznaczne – z wyjątkiem przełomu 2012 i 2013 r. – że można uznać je za względną stabilizację (dotyczy to pozaodsetkowych kosztów kredytu oraz maksymalnego okresu kredytowania).

Tabela 3.2. Zmiany warunków udzielania kredytów dla przedsiębiorstw w latach 2012 i 2013

<i>Warunki kredytowe</i>	<i>I 2012</i>	<i>II 2012</i>	<i>III 2012</i>	<i>IV 2012</i>	<i>I 2013</i>	<i>II 2013</i>	<i>III 2013</i>
Marża kredytowa	↓	↑↑↑	↓↓	↓	↓	↔	↑
Marża kredytowa dla kredytów obciążonych większym ryzykiem	↓	↑	↓↓↓	↓	↓↓	↓	↓
Pozagodsetkowe koszty kredytu	↑	↑	↓	↓↓	↓↓	↑	↑
Maksymalna kwota kredytu/linii kredytowej	↔	↑	↓	↓	↓↓	↓	↑
Wymagane zabezpieczenie	↓	↔	↓↓	↓↓	↓↓	↓↓	↓
Maksymalny okres kredytowania	↔	↑	↓	↓	↓↓	↑	↑
Inne warunki	↓	↓	↓↓↓	↓	↑	↓	↔

(↓ – zaostrzenie, ↑ – złagodzenie, ↔ – względna stabilizacja; do 20% ↑ lub ↓; do 40% ↑↑ lub ↓↓; powyżej 40% ↑↑↑ lub ↓↓↓).

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych (IV kwartał 2013 r.)*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013, s. 4.

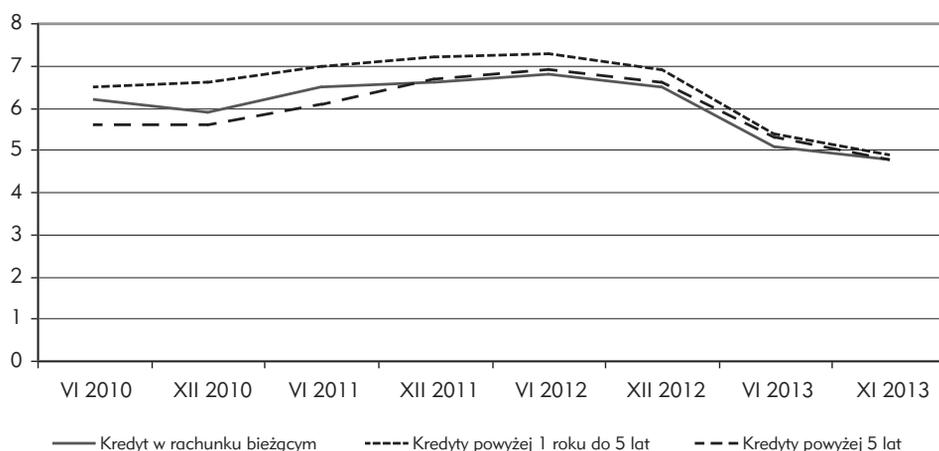
Najważniejszymi przyczynami zmian polityki kredytowej – według opinii respondentów bankowych – były: ryzyko przyszłej sytuacji gospodarczej, ryzyko poszczególnych branż (m.in. budowlanej, transportowej, motoryzacyjnej, przemysłu stalowego) oraz na przełomie 2012/2013 r. decyzje Narodowego Banku Polskiego w zakresie polityki pieniężnej.

Analizując politykę kredytową banków wobec przedsiębiorstw, należy uwzględnić również działania banków dotyczące kryteriów przyznawania kredytów. Okazuje się, że ustalone przez banki minimalne standardy zdolności kredytowej były istotnie różnicowane ze względu na rodzaj kredytu oraz wielkość przedsiębiorstwa. Zmiany dotyczyły w różnym stopniu wszystkich segmentów rynku: zarówno małych i średnich, jak i dużych przedsiębiorstw, a także kredytów długo- i krótkoterminowych. Jednak wobec sektora MSP znacznie częściej następowało zaostrzenie kryteriów udzielania kredytów. Mniejsze zróżnicowanie polityki banków wiązało się z kredytami inwestycyjnymi; zarówno przedsiębiorstwa z sektora MSP, jak i duże przedsiębiorstwa – w zależności od ryzyka – doświadczały przede wszystkim zaostrzenia polityki kredytowej.

Szukając dostępu do odpowiedniego kredytu, przedsiębiorcy powinni więc przeprowadzić dokładną analizę wszystkich warunków cenowych i pozaceno-

wych. Pierwszorzędne znaczenie w procesie kredytowania ma poziom rynkowych stóp procentowych nie tylko w ujęciu nominalnym, ale również realnym. Stopa procentowa – jak pisano – jest istotnym parametrem podejmowanych w przedsiębiorstwie decyzji ekonomicznych w zakresie angażowania i wykorzystania kapitału w działalności bieżącej i rozwojowej. W zależności od wysokości wpływa ona na efektywność gospodarowania pozytywnie lub negatywnie. Przykładem korzystnego oddziaływania są – omówione w następnym podrozdziale – dodatni efekt dźwigni finansowej oraz tarcza podatkowa.

W latach 2010–2013 średnie nominalne oprocentowanie zobowiązań złotych przedsiębiorstw wobec sektora bankowego kształtowało się w granicach 4,8–7,3%²⁶. Oprocentowanie zobowiązań o charakterze średnio- i długoterminowym było na ogół wyższe od zobowiązań krótkoterminowych. Od 2012 r. widoczna jest tendencja spadkowa, odzwierciedlająca reakcję banków w relacji do zmian stóp procentowych wprowadzanych przez Radę Polityki Pieniężnej²⁷.



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Statystyka stóp procentowych*, Narodowy Bank Polski, www.nbp.pl.

Ilustracja 3.1. Średnie nominalne oprocentowanie kredytów złotych dla przedsiębiorstw w Polsce w latach 2010–2013 (w %)

²⁶ Oprocentowanie to wylicza się jako iloraz naliczonych w miesiącu sprawozdawczym odsetek do średnich stanów wartości umów, dla których odsetki te były naliczane. W statystyce nie są więc uwzględniane prowizje ani inne koszty pozaodsetkowe.

²⁷ W 2012 r. nastąpiły dwie obniżki stopy referencyjnej, a w 2013 r. – sześć kolejnych. Od 4 lipca 2013 r. obowiązuje stopa w wysokości 2,5%.

3.3. Wybrane czynniki finansowe i niefinansowe zachęcające i zniechęcające do korzystania z kredytów i pożyczek bankowych

Kredyt bankowy może odegrać ważną rolę w działalności przedsiębiorstw. Dla wielu podmiotów gospodarczych, przede wszystkim sektora MSP, korzystanie z długu to szansa na przetrwanie i rozwój na coraz bardziej konkurencyjnym rynku. Jego pozyskanie ma więc duże znaczenie mikroekonomiczne, umożliwia bowiem przedsiębiorstwu zwiększenie skali prowadzonej działalności. Nabiera to szczególnego znaczenia w sytuacji, gdy finansowanie aktywów przedsiębiorstwa wymaga znacznych nakładów kapitałowych oraz zaangażowania kapitału w dłuższym okresie. Dług bankowy ma więc wiele korzyści dla przedsiębiorcy. Znamienne jest również to, że finansowanie działalności przedsiębiorstw ze źródeł bankowych stwarza im nie tylko szanse, ale także zagrożenia. Zestawienie czynników stymulujących i hamujących wzrost zadłużenia²⁸ przedstawiono w tabeli 3.3.

Tabela 3.3. Czynniki zachęcające i zniechęcające do wzrostu długu w przedsiębiorstwie

<i>Czynniki zachęcające</i>	<i>Czynniki zniechęcające</i>
<ul style="list-style-type: none"> • odsetkowe korzyści podatkowe • efekt dźwigni finansowej • przeciwdziałanie przeinwestowaniu w wyniku zwiększenia dyscypliny w gospodarowaniu środkami pieniężnymi oraz redukcja kosztów agencyjnych związanych z kapitałem własnym • utrzymanie kontroli nad przedsiębiorstwem przez obecnych właścicieli, obrona przed wrogim przejęciem • przeciwdziałanie niedowartościowaniu akcji na rynku kapitałowym poprzez redukcję kosztów informacyjnych związanych z pozyskaniem kapitału • niskie rynkowe stopy procentowe 	<ul style="list-style-type: none"> • ryzyko bankructwa • koszty trudności finansowych • utrzymanie elastyczności finansowej i ratingu kredytowego przez zachowanie zdolności do zaciągania zobowiązań • przeciwdziałanie niedoinwestowaniu przez redukcję kosztów agencyjnych związanych z kapitałem obcym • utrzymanie zdolności do wypłat stabilnych dywidend • wysokie rynkowe stopy procentowe

Źródło: A. Dulinić, *Finansowanie przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007, s. 94.

Przyjrzyjmy się zatem wybranym i mogącym mieć znaczenie dla polskich przedsiębiorstw czynnikom wpływającym na skalę korzystania z kredytów oraz pożyczek bankowych.

²⁸ Wymienione czynniki dotyczą kapitału obcego. Do źródeł kapitału obcego zalicza się otrzymane kredyty i inne pożyczki oprocentowane oraz wpływy z emisji dłużnych papierów wartościowych. Uznano jednak, że zaprezentowane zestawienie można wykorzystać jako interesujące uzupełnienie charakterystyki długu pośredniego.

Pozyskanie kredytu uruchamia mechanizm dźwigni finansowej, której celem jest zwiększenie rentowności kapitału własnego. Aby jednak efekt dźwigni finansowej był pozytywny, konieczne jest spełnienie dwóch podstawowych warunków. Po pierwsze, stopa zwrotu z kapitału zainwestowanego wypracowana w działalności operacyjnej przedsiębiorstwa (rentowność operacyjna netto) musi być wyższa od stopy procentowej odsetek płaconych od kapitału obcego. Po drugie, istotne jest zachowanie właściwej struktury kapitału. Nadmierny wzrost udziału długu w kapitale przedsiębiorstwa może spowodować wzrost kosztu tego kapitału. Koszt długu może przekroczyć poziom efektywności kapitału (całości majątku), a wówczas pojawiają się negatywne efekty dźwigni finansowej. W takiej sytuacji wykorzystanie kredytów do finansowania działalności przedsiębiorstwa przyczynia się do spadku rentowności kapitału własnego poniżej stopy zwrotu z kapitału zainwestowanego. Wynika to z tego, że koszty obsługi kapitału obcego w postaci odsetek pochłoną część zysku wypracowanego przez kapitał własny, obniżając jego rentowność.

Z teorii dźwigni finansowej wynikają istotne dla przedsiębiorstwa wnioski – oddziałuje ona silnie na jego sytuację finansową. Posługiwanie się kapitałami obcymi zwiększa rentowność kapitałów własnych, pod warunkiem że zostaną one umiejętnie wykorzystane w przedsiębiorstwie. Wykorzystanie pozytywnego efektu działania dźwigni finansowej wynika z zasady racjonalnego poziomu zadłużenia, uwzględniającej poziom ryzyka. Stosowanie dźwigni finansowej generuje bowiem ryzyko finansowe oraz ryzyko bankructwa. Można stwierdzić, że im wyższy jest stopień dźwigni finansowej, tym większe ryzyko finansowe. Odsetki stanowiące wydatek o charakterze kosztów stałych sprawiają, że względne zmiany wyniku operacyjnego przyczyniają się do ponadproporcjonalnych względnych zmian wyniku finansowego netto. Wysoka dźwignia finansowa powoduje więc relatywnie dużą zmienność zysku netto, wywołaną zmianą zysku operacyjnego (ekspozycja przedsiębiorstwa na ryzyko finansowe). Nadmiernie zadłużone przedsiębiorstwa są także, zwłaszcza w sytuacji poważnego załamania gospodarczego, znacznie bardziej narażone na ryzyko bankructwa.

Finansowanie przedsiębiorstwa kredytami i pożyczkami bankowymi związane jest z ponoszeniem określonych wydatków na rzecz kredytodawcy (pożyczkodawcy) w postaci odsetek i prowizji. Podlegają one odliczeniu od osiągniętych przychodów, stanowiąc koszty ich uzyskania, wpływają więc na obniżenie podstawy wymiaru podatku dochodowego. Dlatego płatności odsetkowe oraz prowizje bankowe wchodzące w skład kosztów podatkowych są źródłem tzw. odsetkowych korzyści podatkowych. Zmniejszenie podstawy opodatkowania dochodów przedsiębiorstw skłania do wniosku, że kapitał dłużny stwarza swego rodzaju tarczę podatkową. Skala korzyści podatkowych jest uzależniona od wysokości stawki podatku dochodowego. W tabeli 3.4 przedstawiono wpływ

zmian stawki podatku dochodowego od osób prawnych w Polsce na poziom możliwej do osiągnięcia przez kredytobiorcę „osłony podatkowej” (tarczy podatkowej). Im wyższa jest stawka podatku dochodowego, tym większe są efekty oddziaływania „osłony podatkowej”. A zatem faktyczne obciążenie odsetkami – wynikające z finansowania się przedsiębiorstwa długiem w stosunku do sytuacji, gdy kosztów finansowych nie traktuje się jako kosztów uzyskania przychodów dla celów podatkowych – będzie mniejsze o wynik iloczynu stopy oprocentowania kredytu i stawki podatku dochodowego.

Tabela 3.4. Rzeczywisty koszt kredytu a korzyści podatkowe osoby prawnej (w %) w przypadku oprocentowania kredytu w wysokości 10%

Rok	Stawka podatku CIT (w %)	Tarcza podatkowa z odsetek kredytowych	Koszt fiskalny, czyli realne obciążenie fiskalne odsetek kredytowych
1996	40	4	6
2000	30	3	7
2003	27	2,7	7,3
2014	19	1,9	8,1

Źródło: opracowanie własne.

W wyniku obniżania stawki w podatku dochodowym od osób prawnych znacznie zmniejszyła się wielkość możliwej do osiągnięcia „osłony podatkowej”, a zatem z tego punktu widzenia atrakcyjność kredytu obniżyła się. Obecnie w Polsce w podatku dochodowym od osób prawnych obowiązuje stawka w wysokości 19%. Od 1 stycznia 2004 r. także osoby fizyczne prowadzące pozarolniczą działalność gospodarczą mają możliwość wyboru opodatkowania według skali proporcjonalnej ze stawką 19%. Jeżeli założymy, że odsetki od kredytu wynoszą 10 000 zł, to oszczędności podatkowe stanowią 19% kwoty, czyli 1900 zł. Natomiast rzeczywista wysokość kosztu wynikającego z finansowania kredytem, po uwzględnieniu oszczędności podatkowych, wyniesie 8100 zł.

Istotne znaczenie dla uzyskania „osłony podatkowej” w kredycie mają także pozostałe elementy konstrukcji podatkowej – przede wszystkim przyjęty przez ustawodawcę sposób ustalania podstawy opodatkowania oraz zasady przyjęte w ramach kosztów uzyskania przychodów. Warunkiem koniecznym jest to, aby podstawę opodatkowania stanowił dochód rozumiany jako różnica między przychodami a kosztami uzyskania przychodów. Przedsiębiorstwa małe, opodatkowane ryczałtowymi formami (ryczałt od przychodów ewidencjonowanych, karta podatkowa) nie mogą skorzystać z tarczy podatkowej. W przypadku gdy podstawę opodatkowania stanowi dochód podatkowy znaczenia nabiera jego wysokość. Tarcza podatkowa zadziała w całości tylko wtedy, gdy podstawa opodatkowania jest dodatnia i odpowiednio

wysoka²⁹. W pozostałych przypadkach przedsiębiorstwo skorzysta z tarczy podatkowej częściowo albo wcale.

W przypadku finansowania za pomocą długu pojawiają się zatem różne konsekwencje wynikające z oddziaływania podatków dochodowych. Zakładając, że koszt długu bez żadnych ograniczeń jest dla celów podatku dochodowego kosztem podatkowym, rzeczywista stopa procentowa od kapitału obcego wynosi: $k_D \times (1-T)$, przy czym k_D oznacza oprocentowanie długu uwzględniające koszty odsetek, prowizji bankowych, koszt przygotowania dokumentacji kredytowej oraz zabezpieczenia kredytu, a T – aktualnie obowiązującą stawkę podatku dochodowego. Wpływ podatku dochodowego na wysokość kosztu użycia długu będzie widoczny nie tylko wtedy, gdy przedsiębiorstwo generuje dochód, ale także w sytuacji wykazania straty podatkowej – oczywiście z wyjątkiem okresu jej poniesienia, kiedy to nie uwzględnia się stawki podatku dochodowego, a rzeczywisty koszt długu odpowiada oprocentowaniu długu. Natomiast w kolejnych latach przedsiębiorstwo ma możliwość pomniejszenia podstawy opodatkowania o poniesioną stratę³⁰, dzięki czemu możliwe staje się czasowe przeniesienie korzyści wynikających z zaliczenia odsetek i prowizji do kosztów uzyskania przychodów na rozliczenie straty podatkowej. Wymaga to jednak określenia części odsetkowej w stracie podatkowej i skorygowania kosztu długu³¹.

Analizując poziom możliwych do uzyskania oszczędności podatkowych, nie należy ograniczać się do ujęcia opartego na wartościach nominalnych. Różne rozłożenie w czasie korzyści płynących z tarczy podatkowej uzasadnia podejście uwzględniające zmianę wartości pieniądza w czasie, oznaczające zdyskontowanie wartości nominalnych korzyści za pomocą odpowiedniej stopy dyskontowej. Podsumowując zarysowany mechanizm zaliczania odsetek od kapitału obcego do kosztów uzyskania przychodów, wpływający na wielkość płaconego podatku dochodowego, można stwierdzić, że kapitał obcy został uprzywilejowany przez konstruktorów systemu podatkowego w porównaniu z kapitałem własnym. A zatem w praktyce obniżenie kosztu kapitału obcego ze względu na realizowane przez przedsiębiorstwo korzyści podatkowe, związane z płatnością oprocentowania od zadłużenia, może wpływać na jego udział w strukturze kapitału.

²⁹ Uwzględniając ponadto poziom EBIT (*Earnings before Deducting Interest and Taxes* – zysk przed opodatkowaniem i płatnościami odsetkowymi), wynik ten musi być większy od płaconych odsetek.

³⁰ Stratę podatkową, według polskich przepisów podatkowych, pokrywa się z dochodu uzyskanego w najbliższych, kolejno po sobie następujących pięciu latach podatkowych, przy czym wysokość obniżenia dochodu w którymkolwiek z lat nie może przekroczyć 50% kwoty tej straty.

³¹ J. Iwin-Garzyńska, *Problematyka opodatkowania kosztu długu polskich przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe nr 729, Finanse. Rynki finansowe. Ubezpieczenia, nr 54, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2012.

Mimo wielu argumentów uzasadniających finansowanie pośrednie nie można pomijać związanego z tym ryzyka i kosztów. Pisaliśmy wcześniej o zagadnieniach związanych z ryzykiem stopy procentowej i stosowanych strategiach zabezpieczających, zapewniających niższe koszty obsługi zadłużenia. W przypadku kredytów denominowanych w walutach obcych przedsiębiorcy są narażeni dodatkowo na ryzyko walutowe. Ewentualny wzrost kursu walutowego wpłynie nie tylko na zwiększenie kosztu obsługi takiego kredytu, ale także na ogólną wartość zadłużenia. Przedsiębiorstwa mają również możliwości wykorzystania odpowiednich narzędzi zabezpieczających, które powinny być dostosowane do ich specyfiki i postaw właścicieli wobec ryzyka.

Z punktu widzenia przedsiębiorstwa nie można pominąć ryzyka zmian polityki kredytowej, będącego pochodną koniunktury gospodarczej i procykliczności działalności kredytowej³². Problem dotyczy przede wszystkim okresu załamania gospodarczego, kiedy to banki – odczuwając konsekwencje wcześniej udzielonych kredytów w postaci rezerw i strat kredytowych – skupiają się na zapewnieniu bezpieczeństwa portfela kredytowego. Do najważniejszych przyczyn zmian polityki kredytowej w warunkach kryzysu finansowego należy zaliczyć: ryzyko związane z sytuacją gospodarki krajowej i światowej, sytuacją ekonomiczno-finansową przedsiębiorstw oraz polityką pieniężną banku centralnego. W takich sytuacjach – ze względu na zaostrzone kryteria oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstwa oraz większe oczekiwania banku w kwestii zabezpieczeń prawnych kredytu – pozyskanie nowych kredytów nie jest łatwe. Odbija się to także na obsłudze dotychczasowych kredytów bankowych. Charakter relacji banku z przedsiębiorstwem zostaje dostosowany do istniejących warunków rynkowych (zmiana skali ryzyka kredytowego związanego z zawieraniem transakcją, niekorzystne warunki wypowiedzania umów kredytowych, wyższy koszt kredytu). Oczekiwany wzrost ryzyka kredytowego przekłada się zatem na znaczne zaostrzenie kryteriów banków w ramach już udzielonych i w przyszłości udzielanych kredytów. Może to prowadzić do znacznego pogorszenia płynności finansowej, w szczególności tych przedsiębiorstw, których sytuacja płynnościowa jest uzależniona od bankowego kredytu obrotowego. Stanowi to także duże ryzyko dla przedsiębiorstw podejmujących współpracę z bankiem w zakresie realizowanych przedsięwzięć inwestycyjnych.

Pozyskiwanie kapitału uzależnione jest nie tylko od jego kosztu, ale także dostępności do źródeł kapitału. Dostępność finansowania za pomocą kredytu zależy przede wszystkim od wielkości przedsiębiorstwa, jego potencjału, a tak-

³² Zob. M. Iwanicz-Drozdowska, *Procykliczność działalności kredytowej w świetle Nowej Umowy Kapitałowej*, [w:] *Nauki finansowe wobec współczesnych problemów gospodarki polskiej*, t. III: *Bankowość*, red. R. Szewczyk, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Kraków 2004.

że specyfiki i zakresu gospodarowania. W wielu publikacjach wskazuje się, że przedsiębiorstwa sektora MSP są dyskryminowane przez banki w dostępie do kredytów. Największą trudność dla małych przedsiębiorców stanowi niska wiarygodność kredytowa, posiadanie odpowiednich zabezpieczeń kredytu oraz zbyt krótki okres funkcjonowania i ich niewielki udział w rynku. Tak więc wysokie koszty kredytowania, a także uciążliwe procedury kredytowe utrudniają przedsiębiorcom sektora MSP uzyskanie wsparcia kredytowego. W świetle powyższych rozważań należy jednak podkreślić, że małe przedsiębiorstwa należą do grupy podwyższonego ryzyka wynikającego ze stosunkowo dużego odsetka podmiotów zamykanych lub bankrutujących³³. Dodatkowo powodem bardziej surowych kryteriów stosowanych w ocenie ich zdolności kredytowej jest asymetria informacji, wynikająca z niskiej użyteczności informacyjnej uproszczonych form ewidencyjnych małych i średnich przedsiębiorstw.

Nie należy także zapominać o szczególnym charakterze kwestii finansowych sektora MSP. Okazuje się, że dla większości właścicieli ważniejsze jest zachowanie niezależności w zarządzaniu przedsiębiorstwem niż jego rozwój, gdyby miało się to łączyć z koniecznością zaciągnięcia kredytów bankowych³⁴. A zatem powodem, który również może wpłynąć na zaniechanie prób pozyskania długu pośredniego jako źródła finansowania działalności, jest dążenie przedsiębiorców do zachowania niezależności w podejmowaniu decyzji strategicznych. Dodajmy jednak, że sytuacja małych i średnich przedsiębiorstw w zakresie dostępności kredytów oraz dostosowania oferty kredytowej uległa poprawie. Coraz więcej banków ma oddzielną ofertę właśnie dla tego sektora.

Dostęp do bankowych źródeł kredytowania jest uzależniony także od poszczególnych faz cyklu życia przedsiębiorstwa³⁵. Ograniczona dostępność do długu pośredniego, szczególnie w fazie powstania i początkowego rozwoju, wynika ze zbyt dużego ryzyka ponoszonego przez dawcę kapitału. Dlatego też przejście do kolejnych faz rozwoju (wzrostu, dojrzałości i schyłkowej) powoduje, że możliwości pozyskiwania kredytów bankowych stają się większe.

³³ Potwierdzają to dane, z których wynika, że najtrudniejszy dla małych przedsiębiorstw jest pierwszy rok działalności. Na przykład spośród zarejestrowanych w 2010 r. mikro i małych przedsiębiorstw w 2011 r. na rynku pozostało 77,8%. Dodajmy jednak, że z roku na rok wskaźnik przeżywalności w pierwszym roku działalności poprawia się. Zob. *Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2006–2010*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2012.

³⁴ A. Bielawska, *Płynność i ryzyko w zarządzaniu MSP*, [w:] *Finanse 2009 – Teoria i praktyka. Finanse przedsiębiorstw*, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2009, s. 444.

³⁵ Zob. A. Duliniec, *Finansowanie przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007, s. 107 i nast.

3.4. Implikacje umowy kredytu (pożyczki) dla przedsiębiorcy na gruncie podatków dochodowych

Ustawodawca na gruncie ustaw o podatkach dochodowych odniósł się do określonych zdarzeń związanych z udzielaniem kredytów oraz pożyczek pieniężnych, np. postawienia do dyspozycji przedsiębiorstwa środków pieniężnych na podstawie zawartej umowy kredytowej, spłaty kapitału kredytu i pożyczki, odsetek oraz innych kosztów kredytu i pożyczki. W ustawach podatkowych nie zawarto odrębnej definicji kredytu oraz pożyczki. Co istotne, ustawodawca nie posługuje się terminami „umowa kredytowa”, „umowa pożyczki”, ale jedynie sformułowaniami „kredyt”, „pożyczka”. W kwestiach definicyjnych warto także zwrócić uwagę na stosowany przez ustawodawcę równoważnik znaczeniowy w formie dookreślenia zakresu przedmiotowego regulacji dotyczącej kredytu przez wskazanie w nawiasie, że pojęcie to znaczeniowo dotyczy również pożyczki.

Otrzymanie i spłata kredytu oraz pożyczki bankowej nie wywołują konsekwencji podatkowych i są neutralne podatkowo³⁶. W nawiązaniu do przepisu art. 12 ust. 4 pkt 1 ustawy o CIT³⁷ (art. 14 ust. 3 pkt 1 ustawy o PIT³⁸) przychodem podatników podatku dochodowego nie są otrzymane przez kredytobiorcę (pożyczkobiorcę) kredyty (pożyczki). Z przepisu wynika ponadto, że także zwrot kwoty kredytu (pożyczki) nie będzie identyfikowany jako przychód podatkowy kredytodawcy (pożyczkodawcy). Zasady te są powiązane z przepisami dotyczącymi kosztów uzyskania przychodów (art. 16 ust. 1 pkt 10 ustawy o CIT; art. 23 ust. 1 pkt 8 ustawy o PIT), zgodnie z którymi nie są kosztem uzyskania przychodów wydatki na spłatę kredytów i pożyczek. Regulacje te są konse-

³⁶ Sytuacja się jednak komplikuje, gdy rozpatrujemy nie kredyty złotowe, ale pozostałe, oparte na innych walutach, np. kredyty waloryzowane kursem waluty obcej, kredyty waloryzowane kursem waluty obcej ze spłatą w walucie, kredyty w walucie obcej. Na przykład gdy kredyt jest waloryzowany walutą obcą, spłata części kapitałowej takiego kredytu może skutkować powstaniem przychodów lub kosztów podatkowych. Wynika to z faktu, iż spłata takiego kredytu następuje w walucie polskiej, ale wartość rat jest uzależniona od kursu waluty obcej. A zatem zmiana kursu waluty obcej skutkuje wyższymi lub niższymi ratami. Zgodnie z ustawami o podatkach dochodowych za koszty uzyskania przychodów uważa się różnicę pomiędzy kwotą zwróconego kapitału a kwotą otrzymanego kredytu, jeżeli zwracana kwota kapitału jest większa niż kwota otrzymana. Z kolei w przypadku kredytów walutowych mogą powstać różnice kursowe, pod warunkiem że kredyt został udzielony w walucie obcej, jego spłata także następuje w walucie obcej, a pomiędzy dniem udzielenia kredytu a dniem jego spłaty powstała różnica w kursie waluty stosowanym do przeliczenia kredytu. Jeśli więc przedsiębiorca spłacił kredyt po kursie wyższym niż kurs z dnia otrzymania kredytu, to wykazuje ujemne różnice kursowe, które można zaliczyć do kosztów uzyskania przychodów.

³⁷ Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jedn. Dz. U. z 2011 r. Nr 74, poz. 397 z późn. zm.)

³⁸ Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jedn. Dz. U. z 2012 r., poz. 361 z późn. zm.).

kwencją tego, że przeniesienie określonej kwoty pieniężnej z majątku banku do majątku przedsiębiorcy nie stanowi dla tego drugiego definitywnego zwiększenia wartości jego majątku, ponieważ następuje pod tytułem zwrotnym. A zatem postawienie do dyspozycji przedsiębiorcy kwoty kapitału kredytu (pożyczki), a także spłata kwoty kapitału kredytu (pożyczki) nie powodują konsekwencji na gruncie podatków dochodowych.

Niemniej zaciągając kredyt, przedsiębiorca ponosi także inne koszty związane z kredytem czy pożyczką, m.in. odsetki, prowizje bankowe, wszelkie opłaty bankowe. Z perspektywy skutków w podatkach dochodowych to właśnie te przepływy pieniężne wynikające z zawartych umów w związku z ich odpłatnym charakterem mają wpływ na wartość majątku po stronie kredytobiorcy (pożyczkobiorcy). Poniesione przez przedsiębiorcę wydatki na płatności odsetkowe i prowizje mogą być jednak uznane za koszty uzyskania przychodu, jeśli będą zgodne z definicją ogólną tych kosztów. Kosztami uzyskania przychodu zgodnie z treścią art. 22 ustawy o PIT (art. 15 ustawy o CIT) są koszty poniesione w celu osiągnięcia przychodów lub zachowania bądź zabezpieczenia źródła przychodów, z wyłączeniem kosztów podanych w art. 23 (art. 16) wymienionych ustaw. Uwzględniając przytoczone przepisy podatkowe, można stwierdzić, że wydatki te są kosztem, jeśli spełniają kilka warunków.

Po pierwsze, pozostają one w związku przyczynowo-skutkowym z przychodami. Środki z kredytu muszą zostać wykorzystane na cele działalności gospodarczej. Związek ten nie musi być bezpośredni. Nie ma także wymogu, aby poniesienie kosztu zawsze wiązało się ze skutkiem w postaci osiągnięcia przychodu. Obowiązek jednoznacznego wykazania związku przyczynowo-skutkowego pomiędzy poniesionym wydatkiem a przychodem uzyskanym z działalności, zachowaniem albo zabezpieczeniem źródła tego przychodu każdorazowo spoczywa na podatniku. Istotny w takim przypadku jest więc cel, na jaki dany wydatek został poniesiony. Zgodnie jednak z wydaną 13 września 2011 r. przez Dyrektora Izby Skarbowej w Poznaniu interpretacją indywidualną odsetki od kredytu obrotowego nie zawsze mogą być uznane za koszty uzyskania przychodów. W przedmiotowej sprawie mamy do czynienia właśnie z kredytem obrotowym, który ma być zaciągnięty w celu utrzymania płynności finansowej. Wskazano, że cel, na jaki został zaciągnięty kredyt, musi być rozpatrywany łącznie z przyczyną, która spowodowała brak wystarczających środków finansowych spółki. Przyczyną tą jest umorzenie udziałów wspólnika za wynagrodzeniem. Analizując wydatki na odsetki od kredytu obrotowego przez pryzmat przyczyny, która wywołała niedostatek środków finansowych spółki, stwierdzono, że niemożliwe jest uznanie tych wydatków za koszty uzyskania przychodu:

(...) wydatek na zapłatę odsetek od przedmiotowego kredytu nie może być uznany za poniesiony w celu osiągnięcia przychodów, ponieważ nie wykazuje ani bezpośredniego ani pośredniego związku z przychodami – uzyskanie lub wysokość przychodów nie

zależy bowiem od tego, jak rozdysponowane są udziały w Spółce, a wydatek na wykup i umorzenie udziałów służy przeprowadzeniu rozliczeń między udziałowcami Spółki, a nie osiągnięciu przychodów. Nie można również przyjąć, iż wydatek taki ma służyć zachowaniu lub zabezpieczeniu źródła przychodów. Zgodnie z wykładnią językową, „zachowanie” źródła przychodów to „utrzymanie go w stanie niezmienionym”, a „zabezpieczenie” źródła przychodów to „chronienie go przed czymś, przed zniszczeniem” (*Uniwersalny słownik języka polskiego*, t. III, red. S. Dubisz, Warszawa 2008).

Podsumowując stanowisko zaprezentowane przez organy podatkowe w przytoczonej interpretacji, należy stwierdzić, że o kwalifikacji odsetek od kredytu obrotowego do kosztów uzyskania przychodów nie przesądza to, że kredyt zaciągany jest w celu utrzymania płynności finansowej spółki. Podatnik przy kwalifikacji tych odsetek do kosztów podatkowych musi również uwzględnić przyczynę zaciągnięcia kredytu³⁹.

Kolejne zagadnienie dotyczy wykorzystywania kredytów konsumpcyjnych na finansowanie potrzeb związanych z działalnością gospodarczą i kwalifikowania takich odsetek. Otóż mogą być one uznane za koszt podatkowy dla przedsiębiorcy. Kluczowe znaczenie ma w tym przypadku nie tytuł umowy kredytowej czy też rodzaj kredytu, ale to, na co w praktyce wykorzystano pozyskane środki finansowe. Warunkiem uznania odsetek od kredytu za koszt uzyskania przychodów jest fakt ich zapłacenia oraz istnienie związku przyczynowo-skutkowego między kredytem a przychodem z działalności gospodarczej. Jeśli więc podatnik wykaże związek pomiędzy poniesionym wydatkiem a uzyskanym przychodem, może zaliczyć do kosztów podatkowych zapłacone odsetki od kredytu konsumpcyjnego. Warto pamiętać, że przedsiębiorca korzystający z kredytów konsumpcyjnych w celu finansowania działalności gospodarczej musi posiadać wiarygodną dokumentację podatkową, z której jednoznacznie wynika, że wydatki poniesione były na cele firmowe. Takie podejście znajduje potwierdzenie w praktyce organów podatkowych i wydawanych indywidualnych interpretacjach. Na przykład w interpretacji indywidualnej Dyrektora Izby Skarbowej w Katowicach z dnia 10 lutego 2010 r. czytamy⁴⁰:

Przepisy (...) ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych nie uzależniają możliwości zaliczania do kosztów uzyskania przychodów, wydatków poniesionych na spłatę odsetek od kredytów przeznaczonych na sfinansowanie kosztów prowadzonej działalności gospodarczej, od klasyfikacji czy nazwy kredytów stosowanych przez instytucje finansowe, jak również od rodzaju zaciągniętego kredytu. Warunkiem uznania za koszt uzyskania przychodów odsetek od kredytu jest fakt ich zapłacenia oraz istnienie związku

³⁹ Sygn. ILPB3/423-265/11-2/WM, www.epodatnik.pl. Także: K. Kazior, *Odsetki od kredytu obrotowego a koszty uzyskania przychodu*, www.biznes.pl [data dostępu: 15 stycznia 2014].

⁴⁰ Sygn. IBPBI/1/415-1206/10 WRz, www.epodatnik.pl [data dostępu: 15 stycznia 2014].

przyczynowo-skutkowego między kredytem a przychodem z działalności gospodarczej, o którym mowa w art. 22 ust. 1 tej ustawy. Decydujące znaczenie dla ustalenia możliwości zaliczenia do kosztów uzyskania przychodów ma więc faktyczne przeznaczenie kredytu, a nie treść umowy kredytowej zawartej z bankiem. Oznacza to, że nie można odmówić prawa do zaliczenia w koszty zapłaconych odsetek od kredytu zaciągniętego na imię i nazwisko podatnika, w sytuacji gdy wykaże on związek pomiędzy poniesionym wydatkiem a uzyskanym przychodem.

Z powyższego wynika, iż odsetki od kredytu mogą bezpośrednio stanowić koszty uzyskania przychodu prowadzonej pozarolniczej działalności gospodarczej, lecz zaciągnięty kredyt musi pozostawać w związku z uzyskiwanymi przez Wnioskodawcę z tego źródła przychodami.

Po drugie, odsetki są faktycznie zapłacone. Naliczone, lecz niezapłacone albo umorzone odsetki od kredytów i pożyczek bankowych nie stanowią kosztów uzyskania przychodów. Na gruncie podatkowym w odniesieniu do tego typu płatności obowiązuje więc zasada kasowa, tj. o momencie zaliczenia odsetek do kosztów przychodów decyduje dzień ich zapłaty. Fakt, że nie można uznać za koszt uzyskania przychodów odsetek, których nie zapłacono, wydaje się zrozumiałe (art. 23 ust. 1 pkt 32 ustawy o PIT oraz art. 16 ust. 1 pkt 11 ustawy o CIT). Podsumowując, zaksięgować taki wydatek można dopiero w dacie jego poniesienia, a wymaganym dokumentem księgowym nie jest harmonogram płatności odsetkowych, ale potwierdzenie zapłaty. Do odsetek nie stosuje się zatem zasady memoriału – nadrzędnej zasady rachunkowości, oznaczającej uznawanie za koszty podatkowe kosztów poniesionych, nawet jeśli nie zostały one opłacone.

Po trzecie, odsetki nie zwiększają kosztów inwestycji w okresie ich realizacji, gdyż z art. 23 ust. 1 pkt 33 ustawy o PIT (art. 16 ust. 1 pkt 12 ustawy o CIT) wynika, że nie uważa się za koszty uzyskania przychodów odsetek, prowizji i różnic kursowych od pożyczek (kredytów) zwiększających koszty inwestycji w okresie realizacji tych inwestycji. Oznacza to, że w przypadku finansowania inwestycji rzeczowych kredytami, i do czasu oddania ich do eksploatacji, odsetki są doliczane do wartości inwestycji. Wówczas, zwiększając majątek przedsiębiorstwa, podlegają umorzeniu, a odpisy amortyzacyjne stanowią koszt uzyskania przychodów. Natomiast odsetki, które zostaną zapłacone po oddaniu inwestycji do użytkowania, będą zaliczane już do kosztów uzyskania przychodów, a zatem będą rozliczane w momencie ich poniesienia. Jeśli więc przedsiębiorcy zależy na podwyższeniu kosztów dla celów podatkowych, może negocjować z bankiem takie zapisy umowy, żeby większość kosztów odsetkowych przypadła na okres po zakończeniu inwestycji. Podobnie przedstawia się sytuacja z prowizjami i innymi opłatami związanymi z kredytem – do czasu oddania inwestycji do użytkowania nie mogą stanowić kosztu uzyskania przychodu, ale podwyższają

wartość środka trwałego. Jako potwierdzenie zaprezentowanego stanowiska przywołajmy fragment treści interpretacji indywidualnej z 10 lutego 2010 r. wydanej przez Dyrektora Izby Skarbowej w Katowicach⁴¹:

Pamiętać jednakże należy, iż jeżeli środki pieniężne (...) wydatkowane zostały na cele inwestycyjne, tj. na nabycie lub wytworzenie środków trwałych, to odsetki od tego kredytu podlegają zaliczeniu do kosztów uzyskania przychodów w dwojaki sposób:

- odsetki od kredytu naliczone (wymagalne), a także zapłacone (bez względu na okres, za jaki zostały naliczone) przed wprowadzeniem środków trwałych do ewidencji środków trwałych oraz wartości niematerialnych i prawnych prowadzonej pozarolniczej działalności gospodarczej powiększą wartość początkową tych środków trwałych i podlegają zaliczeniu do kosztów uzyskania przychodu prowadzonej działalności pośrednio poprzez odpisy amortyzacyjne,
- odsetki od kredytu wymagalne i zapłacone po wprowadzeniu środków trwałych do ww. ewidencji podlegają bezpośredniemu zaliczeniu do kosztów uzyskania przychodu.

Uzupełniając dotychczasowe rozważania dotyczące implikacji umowy kredytowej oraz umowy pożyczki dla przedsiębiorstwa na gruncie podatków dochodowych, należy zwrócić uwagę na konsekwencje podatkowe związane z kapitalizacją odsetek. Zgodnie z przytoczonymi już zapisami ustaw o podatkach dochodowych nie uważa się za koszty uzyskania przychodów wydatków na spłatę kredytów (pożyczek), z wyjątkiem skapitalizowanych odsetek od tych kredytów i pożyczek. Oznacza to możliwość zaliczenia do kosztów uzyskania przychodów spłaty tej części kredytu (pożyczki), która obejmuje skapitalizowane odsetki. Zakres znaczeniowy terminu „kapitalizacja odsetek” nie został zdefiniowany w ustawach o podatkach dochodowych, a zatem należy wywodzić go z języka potocznego. Kapitalizacja, zgodnie z definicją zaczerpniętą ze *Słownika języka polskiego*, oznacza „zsumowanie kwot opłat okresowych w kwotę płatną jednorazowo”⁴². Kapitalizacja odsetek w praktyce sprowadza się do doliczenia ich do kwoty głównej kapitału w taki sposób, że po dokonaniu tej operacji odsetki naliczane są od nowej, większej podstawy, uwzględniającej skapitalizowane odsetki. Przede wszystkim należy rozstrzygnąć, w którym momencie podatnicy mogą uwzględnić skapitalizowane odsetki w kosztach uzyskania przychodów – w momencie ich kapitalizacji czy dopiero w terminie ich zapłaty. Niestety, analizując linię orzeczniczą prezentowaną przez sądy administracyjne oraz organy podatkowe, nie można jednoznacznie tego rozstrzygnąć, czego potwierdzeniem mogą być liczne wystąpienia podatników z wnioskami o wydanie indywidualnych interpretacji. Przedstawmy więc argumentację na poparcie tych dwóch różnych stanowisk.

⁴¹ Sygn. IBPBI/1/415-1206/10/WRz, www.epodatnik.pl.

⁴² *Słownik języka polskiego*, red. M. Szymczak, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.

Zacznijmy od argumentów przemawiających za zaliczeniem kwoty skapitalizowanych odsetek w koszty podatkowe w momencie ich kapitalizacji. Można przyjąć, że intencją ustawodawcy było poddanie skapitalizowanych odsetek regułom odrębnym od tych, które odnoszą się do pozostałych kategorii odsetek. Do takiego wniosku prowadzi wykładnia językowa art. 16 ust. 1 pkt 10 a oraz pkt 11 ustawy o CIT (art. 23 ust. 1 pkt 8a oraz pkt 32 ustawy o PIT). Konsekwencją kapitalizacji jest – jak stwierdzono – włączenie odsetek do kwoty głównej kredytu (pożyczki). Jeżeli więc – co jednoznacznie wskazano w ustawach o podatkach dochodowych – wydatki na spłatę kredytów (pożyczek) nie stanowią kosztów uzyskania przychodów, to brak możliwości uwzględniania w kosztach uzyskania przychodów skapitalizowanych odsetek z chwilą ich kapitalizacji byłby równoznaczny z tym, że nie mogłyby one stanowić kosztów uzyskania przychodów w ogóle. W świetle powyższych rozważań termin kapitalizacji odsetek jest ostatnim momentem, w którym przedmiotem transakcji są odsetki. Dodatkowo znaczenie ma również to, że zgodnie z art. 26 ust. 7 ustawy o CIT na potrzeby pobrania podatku u źródła wypłata dokonywana przez płatnika oznacza wykonanie zobowiązania w jakiegokolwiek formie, w tym poprzez zapłatę, potrącenie lub kapitalizację odsetek. Oznacza to, że dla celów podatkowych kapitalizację odsetek traktuje się na równi z ich zapłatą.

Podsumowując, wyniki wykładni literalnej oraz systemowej pozwalają przyjąć, że rozumowanie, iż „kapitalizacja odsetek” jest celowo traktowana przez ustawodawcę rozłącznie i odmiennie od „naliczania odsetek”, wydaje się logicznie uzasadnione. Wskazane stanowisko dotyczące zaliczenia przez podatnika odsetek do kosztów w dacie ich kapitalizacji potwierdzają rozstrzygnięcia administracji podatkowej⁴³. Warto przytoczyć fragment stanowiska Ministerstwa Finansów, z którego wynika, że „jeśli odsetki podlegają kapitalizacji, to w każdorazowej dacie kapitalizacji odsetek, zgodnie z umową, wartość skapitalizowanych odsetek jest w banku przychodem, zaś u klienta kosztem uzyskania przychodów”. Przedstawione podejście wspierały także sądy w swoich wyrokach⁴⁴.

Okazuje się jednak, że nie wszystkie interpretacje organów podatkowych oraz wyroki sądowe wpisują się w zaprezentowaną dotychczas linię orzeczniczą. Odmiennie wypowiedział się np. skład orzekający WSA w Warszawie w wyroku z 11 lipca 2006 r.⁴⁵, uznając, że odsetki stanowią koszt uzyskania przychodów

⁴³ Zob. np.: Pisma Ministerstwa Finansów z 7 marca 2000 r. Sygnatura PB 3/722-571-94/HS/00 oraz z 13 stycznia 1999 r., PB 3/5912-722-604/HS/98; interpretacja Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie z 2 marca 2011 r., IPPB5/423-53/11-4/RS; interpretacja Dyrektora Izby Skarbowej w Katowicach z 11 maja 2009 r., IBPB/2/423-531/09/PP.

⁴⁴ Zob. np. wyrok NSA z 8 lipca 2010 r., II FSK 359/09.

⁴⁵ Sygnatura III SA/Wa/1405/06.

w dacie zapłaty, a nie ich kapitalizacji. Z aktualnych orzeczeń przywołajmy wyrok NSA z 9 listopada 2011 r.⁴⁶, w którym sędziowie zaprezentowali pogląd, że jedynie faktyczna zapłata (moment poniesienia rzeczywistego wydatku na spłatę, a nie sam fakt kapitalizacji) odsetek może być przesłanką zaliczenia ich do kosztów uzyskania przychodów. W uzasadnieniu NSA wskazał w szczególności:

Ponieważ skapitalizowanie odsetek od pożyczki (kredytu) powoduje zmianę charakteru zobowiązania pożyczkobiorcy (kredytobiorcy) z odsetkowego na kapitałowe, uznanie spłaty odsetek skapitalizowanych za koszt uzyskania przychodów możliwe jest tylko wskutek wyraźnego wskazania ustawodawcy w art. 16 ust. 1 pkt 10 lit. a) u.p.d.o.p., polegającego na wyłączeniu wydatków na spłatę skapitalizowanych odsetek z zasady podatkowej neutralności operacji spłaty pożyczonego kapitału. Z takiego zabiegu legislacyjnego nie można jednak wyprowadzać wniosku, że skapitalizowane odsetki mają ze względów prawnopodatkowych inny charakter niż odsetki nieskapitalizowane, wobec czego wymóg rzeczywistej zapłaty odsetek jako warunek uwzględnienia wydatku na ten cel w kosztach uzyskania przychodów odsetek skapitalizowanych nie dotyczy. Przeciwnie – wynikająca z art. 16 ust. 1 pkt 11 u.p.d.o.p. zasada niezaliczania do kosztów uzyskania przychodów niezapłaconych albo umorzonych odsetek od zobowiązań, w tym także odsetek od pożyczek (kredytów), odnosi się także do odsetek skapitalizowanych. Przemawia za tym redakcja przepisu art. 16 ust. 1 pkt 10 lit. a) u.p.d.o.p., gdzie mowa jest o wydatkach na spłatę pożyczek lub kredytów (jako niestanowiących kosztów uzyskania przychodów), z wyjątkiem skapitalizowanych odsetek od tych pożyczek (kredytów); określenie „wydatki na spłatę” należy zatem odnosić także do skapitalizowanych odsetek od pożyczek (kredytów). Ponadto kapitalizacja odsetek powoduje jedynie zmianę charakteru zobowiązania pożyczkobiorcy (kredytobiorcy), a nie jego umorzenie (w cywilnoprawnym znaczeniu tego terminu), nie może zatem być utożsamiana z poniesieniem wydatku na spłatę (zapłatę) odsetek, a taki wymóg postawił ustawodawca podatkowy. Prowadzi to do wniosku, że warunkiem zaliczenia skapitalizowanych odsetek do kosztów uzyskania przychodów jest poniesienie wydatku na ich spłatę, a nie tylko ich zarachowanie.

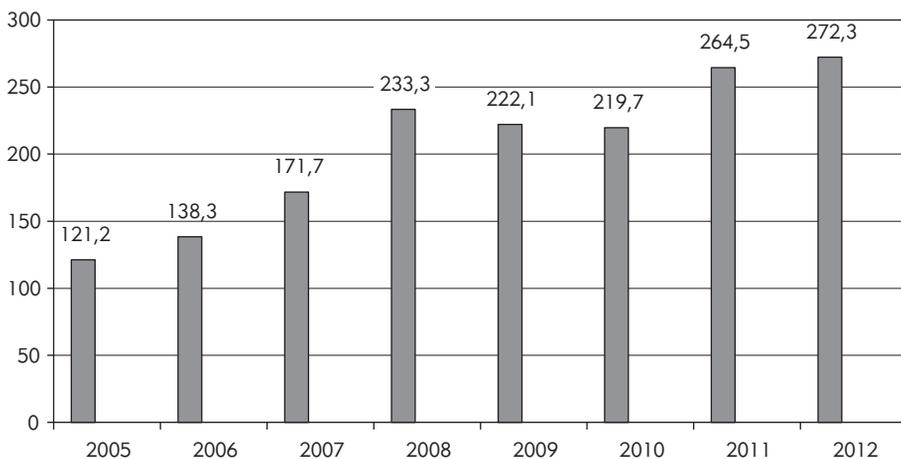
Podsumowując tę analizę, można stwierdzić, że zgodnie z przepisami art. 16 ust. 1 pkt 10a ustawy o CIT (art. 23 ust. 1 pkt 8a ustawy o PIT) wydatki poniesione na spłatę skapitalizowanych odsetek od kredytów (pożyczek) stanowią koszt uzyskania przychodów. Wydaje się ponadto, że przepisy te nie zmieniają regulacji zawartych w art. 16 ust. 1 pkt 11 ustawy o CIT (art. 23 ust. 1 pkt 32 ustawy o PIT), zgodnie z którymi kosztem uzyskania przychodów mogą być wyłącznie faktycznie zapłacone odsetki. A zatem w przedmiotowej sprawie kapitalizacja nie może być uznana za wystarczającą do zaliczenia skapitalizowanych odsetek w koszty podatkowe. Konieczna jest spłata tego zobowiązania.

⁴⁶ Sygn. II FSK 867/10.

Mimo że przepisy podatkowe dotyczące odsetek skapitalizowanych nie zmieniały się od kilku lat, stanowią one w dalszym ciągu pewne problemy interpretacyjne, co skutkuje – jak wykazano – rozbieżnościami w orzeczeniach organów podatkowych i sądów administracyjnych. W świetle przytoczonych orzeczeń sądów podatnicy ponoszą więc ryzyko zakwestionowania przez władze skarbowe przyjętego sposobu ukonstytuowania wartości podatkowej, czyli kosztu uzyskania przychodu już w dacie kapitalizacji odsetek czy dopiero po poniesieniu wydatku z tytułu skapitalizowanych odsetek. Jeżeli np. organy podatkowe będą stosować się do wykładni przepisów wskazanej w przywołanym wyroku NSA z 9 listopada 2011 r., to podatnicy, którzy zaliczyli odsetki do kosztów uzyskania przychodów w momencie ich kapitalizacji, a nie faktycznej zapłaty, mogą być narażeni na negatywne konsekwencje podatkowe, m.in. powstanie zaległości podatkowej, nieprawidłowe ustalenie straty podatkowej. Mając zatem na względzie wskazane rozbieżności, w przypadku umów kredytowych (pożyczek), których konsekwencją będzie dokonywanie kapitalizacji odsetek, przedsiębiorcy muszą zachować szczególną ostrożność, dokładnie analizować swoją sytuację prawnopodatkową oraz w celu wyeliminowania takiego ryzyka – występować z wnioskami o wydanie indywidualnych interpretacji.

3.5. Znaczenie zadłużenia kredytowego w działalności przedsiębiorstw

Celem tej części rozdziału jest przedstawienie roli kredytów i pożyczek bankowych w finansowaniu przedsiębiorstw w Polsce. Na ilustracji 3.2 przedstawiono wartość kredytów udzielonych przedsiębiorstwom w latach 2005–2012. Począwszy od 2005 r. systematycznie się ona zwiększała aż do 2008 r., kiedy to osiągnęła poziom 233,3 mld zł. Wzrost działalności kredytowej banków był w dużej mierze wynikiem wzrostu popytu na kredyt ze strony przedsiębiorstw. Natomiast w latach 2009–2010 można było zaobserwować radykalne odwrócenie wzrostowej tendencji poziomu kredytów dla przedsiębiorstw. Na spadek dynamiki kredytów udzielonych przedsiębiorstwom duży wpływ miało zaostrzenie polityki kredytowej przez banki oraz zmniejszenie popytu na kredyt ze strony przedsiębiorstw. Było ono wynikiem kryzysu finansowego i dużej niepewności co do rozwoju sytuacji gospodarczej. Od 2011 r. widoczny jest powrót tendencji wzrostowej, a następnie pewnej stabilizacji poziomu kredytów bankowych. Utrzymujące się ożywienie w gospodarce przełożyło się na wzrost popytu na kredyt ze strony przedsiębiorstw, a stabilizacja jakości portfela kredytowego na zwiększenie jego podaży ze strony banków.



Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Raport o sytuacji banków w latach 2005–2012*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2006–2013.

Ilustracja 3.2. Kredyty udzielone przedsiębiorstwom w Polsce w latach 2005–2012 (w mld zł)

Bardziej szczegółowe dane dotyczące kredytowania przedsiębiorstw w Polsce zaprezentowano w tabelach 3.5 i 3.6. Dokonując analizy struktury kredytów udzielanych przedsiębiorstwom, można zauważyć określone trendy. Kredyty dla małych i średnich przedsiębiorstw charakteryzował wzrost, choć ich dynamika była różna. Natomiast grupa kredytów dla dużych przedsiębiorstw charakteryzowała się spadkiem lub stabilizacją. W strukturze ekspozycji kredytowych udzielonych przedsiębiorstwom dominują kredyty dla sektora MSP, stanowiące w ostatnich latach ponad 60% łącznej sumy kredytów dla przedsiębiorstw. Może to dziwić, szczególnie w związku z prezentowanymi poglądami na temat dyskryminacji kredytowej tych przedsiębiorstw. Nasuwa się tu jednak kilka uwag. Otóż zbiór potencjalnych źródeł finansowania oferowany przez zewnętrzne otoczenie przedsiębiorstwa jest w przypadku przedsiębiorstw sektora MSP mocno ograniczony. Możliwość pozyskania kapitału przez duże przedsiębiorstwa bezpośrednio z rynku kapitałowego powoduje, że potencjalnie znaczącym segmentem rynku zainteresowanym kredytem bankowym jest właśnie sektor MSP. Wydaje się, że istotną przyczyną takiego stanu jest także brak podaży i niskie możliwości akumulacji kapitału własnego przedsiębiorstw w Polsce. W rezultacie luki kapitału własnego małe i średnie przedsiębiorstwa są zmuszone do większego wykorzystywania zewnętrznych źródeł finansowania. Należy dodać, że w ostatnich latach banki coraz chętniej kredytują przedsiębiorstwa MSP, zwłaszcza te, które wykorzystują fundusze strukturalne Unii Europejskiej. Dla banku ryzyko takich transakcji jest mniejsze, ponieważ opłacalność projektu inwestycyjnego jest weryfikowana wcześniej przez inne instytucje.

Tabela 3.5. Charakterystyka podmiotowa i przedmiotowa kredytów udzielanych przedsiębiorstwom w Polsce w latach 2008–2012 (mld zł)

<i>Wyszczególnienie</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Kredyty dla MSP	125,3	127,2	127,0	159,0	164,9
• operacyjne	47,2	46,0	46,2	57,5	62,3
• inwestycyjne	32,2	34,1	35,2	47,5	47,2
• nieruchomości	37,8	37,0	35,0	39,9	42,0
• pozostałe	8,0	10,0	10,6	14,2	13,3
Kredyty dla dużych przedsiębiorstw	108,0	94,9	92,7	105,5	107,4
• operacyjne	59,2	48,4	44,2	47,9	47,1
• inwestycyjne	33,2	30,3	30,1	36,5	34,4
• nieruchomości	9,7	10,3	9,2	8,4	9,2
• pozostałe	6,0	5,8	9,2	12,7	16,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Raport o sytuacji banków w latach w latach 2005–2012*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2006–2013.

Należy także zauważyć, że w strukturze przedmiotowej kredytów dla MSP i dużych przedsiębiorstw dominowały kredyty operacyjne, czyli kredyty zaciągnięte na krótki i średni okres. W przypadku segmentu MSP to nie dziwi, banki oceniają bowiem ryzyko tej grupy na ogół jako wysokie i w mniejszym stopniu są skłonne finansować ich długoterminowe inwestycje. Obniżenie tempa wzrostu kredytów inwestycyjnych dla dużych przedsiębiorstw było związane nie tylko ze stopniowym zmniejszeniem aktywności w gospodarce i pogorszeniem perspektyw wzrostu gospodarczego, ale także ze zmianą struktury finansowania dużych przedsiębiorstw (niektóre przedsiębiorstwa z branży paliwowej i telekomunikacyjnej zmniejszyły zadłużenie). Według danych NBP w ujęciu branżowym dominują kredyty udzielone przedsiębiorstwom przetwórstwa przemysłowego, handlu, obsługi rynku nieruchomości oraz budownictwa. Na koniec 2012 r. przypadało na nie ponad 70% ogółu kredytów udzielonych przedsiębiorstwom.

Tabela 3.6. Struktura kredytów udzielanych przedsiębiorstwom w Polsce w latach 2008–2012 (w %)

<i>Wyszczególnienie</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Kredyty dla MSP	53,7	57,3	57,8	60,1	60,6
• operacyjne	20,2	20,7	21,0	21,7	22,9
• inwestycyjne	13,8	15,4	16,0	18,0	17,4
• nieruchomości	16,2	16,7	15,9	15,1	15,4
• pozostałe	3,5	4,5	4,9	5,3	4,9
Kredyty dla dużych przedsiębiorstw	46,3	42,7	42,2	39,9	39,4
• operacyjne	25,4	21,8	20,1	18,1	17,3
• inwestycyjne	14,2	13,6	13,7	13,8	12,6
• nieruchomości	4,2	4,7	4,2	3,2	3,4
• pozostałe	2,5	2,6	4,2	4,8	6,1

Źródło: opracowanie własnych na podstawie danych zawartych na ilustracji 3.2 oraz w tabeli 3.5.

W dalszej części rozdziału zostały przeanalizowane bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w Polsce⁴⁷ publikowane przez GUS⁴⁸. Szczegółowe dane dotyczące stopnia zadłużenia⁴⁹ przedsiębiorstw w Polsce w latach 2006–2012 przedstawiono w tabeli 3.7. Można zauważyć, że udział kapitału obcego oraz pozostałych zobowiązań zaciąganych przez przedsiębiorstwa kształtował się na stabilnym poziomie. Przedział wahań dla ogółu badanych przedsiębiorstw był niewielki i wynosił 46,8–50,2%, czyli niecałe 3,5 pkt proc. Oznacza to, że średni udział kapitału własnego stanowił ok. 51% pasywów ogółem. Według danych statystycznych w strukturze wszystkich zaciągniętych przez przedsiębiorstwa zobowiązań przeważały nie źródła kapitału obcego, czyli kredyty i pożyczki⁵⁰, lecz zobowiązania nieoprocentowane oraz rezerwy na zobowiązania. Na przykład w 2012 r. stanowiły one prawie 67% wszystkich zobowiązań. Największym udziałem zobowiązań charakteryzowały się małe przedsiębiorstwa, w których odchylenie od ogółu badanych przedsiębiorstw wynosiło od ok. 2,5 pkt proc. w latach 2006–2008 do ponad 5–6 pkt proc. w latach 2010 i 2011. Wyniki te są pewnym potwierdzeniem ograniczonej dostępności małych przedsiębiorstw do pozyskiwania kapitałów własnych. W latach 2006 i 2007 średnie i duże przedsiębiorstwa odnotowały prawie identyczny poziom zadłużenia. Natomiast począwszy od 2008 r. w przedsiębiorstwach średnich można zauważyć tendencję wzrostową, w wyniku czego także w tych przedsiębiorstwach udział zaciągniętych zobowiązań był większy w stosunku do ogółu badanych przedsiębiorstw.

Tabela 3.7. Stopień zadłużenia przedsiębiorstw w Polsce w latach 2006–2012 (w %)

Wyszczególnienie	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Przedsiębiorstwa ogółem	48,9	46,8	49,5	48,4	48,5	50,2	49,2
Małe przedsiębiorstwa	51,7	49,4	51,8	53,1	53,6	56,6	52,3
Średnie przedsiębiorstwa	48,5	46,5	50,4	48,6	51,1	53,0	52,3
Duże przedsiębiorstwa	48,4	46,4	48,6	47,1	46,1	47,4	47,1

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w roku 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2007–2013.

⁴⁷ Szczegółowe analizy zagadnienia można znaleźć także m.in. w: *Finansowanie działalności przedsiębiorstw ze źródeł bankowych. Zastosowanie systemu wczesnego ostrzegania Z_H w ocenie zdolności kredytowej*, red. A. Szyguła, Difin, Warszawa 2012.

⁴⁸ *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w roku 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2007–2013. W tych corocznych publikacjach są prezentowane dane finansowe dotyczące ponad 70 000 podmiotów gospodarczych prowadzących działalność gospodarczą w Polsce, w tym ponad 50 000, które sporządzają pełny bilans oraz rachunek zysków i strat.

⁴⁹ Stopień zadłużenia został obliczony jako procentowy udział zobowiązań ogółem (kapitał obcy, zobowiązania nieoprocentowane oraz rezerwy na zobowiązania) do sumy bilansowej.

⁵⁰ Pozycja kredyty i pożyczki zawiera nie tylko kredyty i pożyczki bankowe, ale także pożyczki od podmiotów powiązanych.

W dalszej kolejności poddano analizie wskaźniki udziału zaciągniętych kredytów i pożyczek w zobowiązaniach. W tabeli 3.8 zaprezentowano dane dotyczące procentowego udziału wszystkich kredytów i pożyczek w zobowiązaniach ogółem, a następnie udziału kredytów i pożyczek krótko- i długoterminowych w – odpowiednio – zobowiązaniach krótkoterminowych i długoterminowych. W całym badanym okresie udział zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek w zobowiązaniach ogółem charakteryzował się stabilnością – zmieniły się one o 1,7 pkt proc. Uwzględniając to, że zaledwie 1/3 wszystkich zobowiązań i rezerw na zobowiązania stanowią źródła kapitału obcego w postaci kredytów i pożyczek, można wysnuć następujący wniosek – ich znaczenie w finansowaniu majątku polskich przedsiębiorstw nie jest zbyt duże. Podmioty gospodarcze finansują swoją działalność przede wszystkim – co wykazano w rozdziałach 1 i 6 – kapitałem własnym oraz zobowiązaniami z tytułu dostaw i usług. Ponieważ znaczenie tych ostatnich w działalności przedsiębiorstwa będzie przedmiotem rozdziału 6, tutaj ograniczymy się do stwierdzenia, że dominująca pozycja zobowiązań z tytułu dostaw i usług w strukturze finansowania zewnętrznego wynika z jego większej dostępności i elastyczności w stosunku do innych źródeł oraz „nieodpłatności”⁵¹.

Tabela 3.8. Udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach przedsiębiorstw w Polsce w latach 2006–2012 (w %)

<i>Wyszczególnienie</i>	<i>2006</i>	<i>2007</i>	<i>2008</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
Udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach ogółem	31,6	32,8	35,5	33,3	31,4	32,4	33,3
Udział kredytów i pożyczek krótkoterminowych w zobowiązaniach krótkoterminowych	23,8	25,6	29,5	24,3	22,2	22,3	24,9
Udział kredytów i pożyczek długoterminowych w zobowiązaniach długoterminowych	69,3	70,9	71,9	71,8	70,7	71,7	70,6

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w roku 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2007–2013.

Kredyty i pożyczki stanowiły średnio ok. 25% bieżących zobowiązań. Większe różnicowanie wskaźnika odnotowano w latach 2006–2008; od 2009 r. ce-

⁵¹ Nie oznacza to jednak, że tego typu finansowanie jest „darmowe”, ponieważ jego koszt jest uwzględniony pośrednio w wartości dostaw z odroczoną płatnością. Koszt kredytu handlowego odzwierciedla stopa procentowa (stopa skonta), wkalkulowana w cenę towarów lub usług sprzedawanych odbiorcy. Kosztem jest więc koszt nieskorzystania ze skonta, czyli dokonanie zapłaty w odroczonej terminie. Koszt ten jest kosztem utraconych korzyści, które można było uzyskać przy zapłacie natychmiastowej. Z darmowym źródłem finansowania mamy więc do czynienia tylko wtedy, gdy nie ma różnicy w cenie towaru w warunkach zapłaty natychmiastowej i odroczonej. Więcej na ten temat w rozdziale 6.

chowała go niewielka zmienność. W zakresie zobowiązań krótkoterminowych istnieje więcej substytutów kredytów i pożyczek, przede wszystkim – jak wspomniano – kredyty kupieckie. Przyglądając się natomiast strukturze zobowiązań długoterminowych, można przyjąć, że finansowanie pośrednie jest w wypadku finansowania działalności rozwojowej (inwestycji) w dalszym ciągu głównym źródłem nie tylko kapitału obcego, ale także finansowania zewnętrznego.

Potwierdzeniem zaprezentowanych analiz są szczegółowe badania na temat struktury kapitału w przedsiębiorstwie⁵². Podsumowując rozważania dotyczące znaczenia długu pośredniego w działalności przedsiębiorstwa, należy stwierdzić, że jego wartość jest znacznie niższa niż suma wszystkich zaciągniętych przez przedsiębiorstwa zobowiązań. Nie można więc powiedzieć, że źródła kapitału obcego są dominujące w finansowaniu majątku przedsiębiorstw. Większe znaczenie można przypisać kapitałowi własnemu oraz zobowiązaniom niezaliczanym do kapitału obcego. Natomiast spośród wszystkich źródeł kapitału obcego to właśnie kredyty i pożyczki są najczęściej wykorzystywanym źródłem.

3.6. Podsumowanie

Finansowanie działalności przedsiębiorstw ze źródeł bankowych, przede wszystkim kredytowanie, należy do ważnych obszarów decyzyjnych związanych z pozyskiwaniem poszczególnych źródeł i ich efektywnym wykorzystaniem w finansowaniu aktywów przedsiębiorstwa. Z punktu widzenia podmiotów gospodarczych najszerze zastosowanie ma kategoria kredytu. To właśnie kredyt jest jedną z podstawowych przesłanek kształtowania relacji przedsiębiorstwa z bankiem. Nie można ogólnie ocenić instrumentów finansowania, ponieważ ich efektywność zależy od sytuacji ekonomiczno-finansowej danego przedsiębiorstwa. Tak więc dług bankowy, podobnie jak pozostałe źródła finansowania działalności przedsiębiorstwa, ma dla kredytobiorcy wiele zalet (np. wzrost skali działalności przedsiębiorstwa, uruchomienie mechanizmu dźwigni finansowej, odsetkowe korzyści podatkowe). Tak jak pisaliśmy w tym rozdziale, kredytowanie to jednak nie tylko wskazane korzyści, dlatego też rzetelna ocena powinna zawierać jego mankamenty, przede wszystkim zarysowane obszary ryzyka (bankructwa, kredytowe, stóp procentowych, walutowe). Przedsiębiorcy powinni zatem uwzględniać te czynniki (zachęcające i zniechęcające do zwiększania zadłużenia), które decydują o osiągnięciu wymiernych korzyści ekonomicznych.

⁵² Na przykład w SGH przeprowadzono badania ankietowe na próbie 311 przedsiębiorstw, dotyczące roli poszczególnych źródeł kapitału obcego. Zob. A. Duliniec, *Kapitał obcy w finansowaniu przedsiębiorstw – wyniki badań polskich spółek handlowych*, [w:] *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Finanse przedsiębiorstw*, red. S. Wrzosek, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011.

Dokładna analiza wszystkich elementów kredytu pozwoli natomiast na optymalne jego dostosowanie do finansowanej działalności gospodarczej. Z przedstawionych danych empirycznych wynika, że kredyty i pożyczki są ważnym, lecz nie najważniejszym źródłem finansowania aktywów przedsiębiorstwa. Istotne znaczenie w podejmowanych decyzjach o zaciąganiu zobowiązań w postaci kredytów i pożyczek bankowych mają czynniki makroekonomiczne, charakterystyka branży oraz samego przedsiębiorstwa.

Bibliografia

Książki

- Bankowość. Podręcznik akademicki*, red. W.L. Jaworski, Z. Zawadzka, Poltext, Warszawa 2008.
- Bielawska A., *Płynność i ryzyko w zarządzaniu MSP*, [w:] *Finanse 2009 – Teoria i praktyka. Finanse przedsiębiorstw*, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2009.
- Dresler Z., *Finansowe uwarunkowania efektywności przedsiębiorstw*, [w:] *Nauki finansowe wobec współczesnych problemów gospodarki polskiej*, t. II: *Finanse przedsiębiorstw*, red. Z. Dresler, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2004.
- Duliniec A., *Finansowanie przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2007.
- Duliniec A., *Kapitał obcy w finansowaniu przedsiębiorstw – wyniki badań polskich spółek handlowych*, [w:] *Finanse – nowe wyzwania teorii i praktyki. Finanse przedsiębiorstw*, red. S. Wrzosek, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2011.
- Felis P., *Metody i procedury oceny efektywności inwestycji rzeczowych przedsiębiorstw*, Wydawnictwo WSE-I, Warszawa 2005.
- Finansowanie działalności przedsiębiorstw ze źródeł bankowych. Zastosowanie systemu wczesnego ostrzegania Z_H w ocenie zdolności kredytowej*, red. A. Szyguła, Difin, Warszawa 2012.
- Finansowanie rozwoju przedsiębiorstwa. Studia przypadków*, red. M. Panfil, Difin, Warszawa 2011.
- Grzywacz J., *Współpraca przedsiębiorstwa z bankiem*, Difin, Warszawa 2006.
- Ickiewicz J., *Pozyskiwanie, koszt i struktura kapitału w przedsiębiorstwach*, Oficyna Wydawnicza SGH, Warszawa 2004.
- Iwanicz-Drozdowska M., *Procykliczność działalności kredytowej w świetle Nowej Umowy Kapitałowej*, [w:] *Nauki finansowe wobec współczesnych problemów gospodarki polskiej*, t. III: *Bankowość*, red. R. Szewczyk, Akademia Ekonomiczna w Krakowie, Kraków 2004.
- Iwańczuk A., *Wartość zabezpieczenia kredytu w ocenie banku*, [w:] *Współczesne finanse. Stan i perspektywy rozwoju bankowości*, red. L. Dziawgo, Wydawnictwo Uniwersytetu Mikołaja Kopernika, Toruń 2008.
- Inwin-Garzyńska J., *Problematyka opodatkowania kosztu długu polskich przedsiębiorstw*, Zeszyty Naukowe nr 729, *Finanse. Rynki finansowe. Ubezpieczenia*, nr 54, Uniwersytet Szczeciński, Szczecin 2012.
- Jagiello R., *Analiza dyskryminacyjna i regresja logistyczna w procesie oceny zdolności kredytowej przedsiębiorstw*, Materiały i Studia, zeszyt nr 286, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013.

- Kazior K., *Odsetki od kredytu obrotowego a koszty uzyskania przychodu*, www.biznes.pl [data dostępu: 15 stycznia 2014].
- Lukasik G., *Motywacje inwestorów a szanse pozyskania kapitału na rynku finansowym*, [w:] *Nauki finansowe wobec współczesnych problemów gospodarki polskiej*, t. II: *Finanse przedsiębiorstw*, red. Z. Dresler, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej w Krakowie, Kraków 2004.
- Mączyńska E., Zawadzki M., *Dyskryminacyjne modele predykcji upadłości przedsiębiorstw*, „*Ekonomista*” 2006, nr 2.
- Słownik języka polskiego*, red. M. Szymczak, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1998.
- Stradomski M., *Zarządzanie strukturą zadłużenia przedsiębiorstwa*, PWE, Warszawa 2004.
- Świdarska J., *Polityka kredytowa banków wobec przedsiębiorstw sektora niefinansowego w Polsce w warunkach spowolnienia gospodarczego*, [w:] *Bankowość a kryzys na rynkach finansowych*, red. A. Janc, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego w Poznaniu, Poznań 2010.
- Tymoczko I.D., *Charakter współpracy przedsiębiorstwa z bankiem a warunki cenowe kredytu bankowego. Analiza ekonometryczna na podstawie modelu logitowego*, Materiały i Studia, zeszyt nr 268, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2012.
- Wiatr M.S., *Indywidualne ryzyko kredytowe*, [w:] *Bankowość. Podręcznik akademicki*, red. W.L. Jaworski, Z. Zawadzka, Poltext, Warszawa 2008.
- Współczesna bankowość. Teoria i praktyka*, red. M. Zaleska, Difin, Warszawa 2007.
- Zaleska M., *Identyfikacja ryzyka upadłości przedsiębiorstwa i banku. Systemy wczesnego ostrzegania*, Difin, Warszawa 2002.

Akty prawne

- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. – Kodeks cywilny (Dz. U. z 1964 r. Nr 16, poz. 93 z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (tekst jedn. Dz. U. z 2012 r., poz. 361 z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (tekst jedn. Dz. U. z 2011 r. Nr 74, poz. 397 z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe (Dz. U. z 1997 r. Nr 140, poz. 939 z późn. zm.).

Inne

- Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w roku 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011, 2012*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa.
- Raport o sytuacji banków w latach w latach 2005–2012*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa 2006–2012.
- Statystyka stóp procentowych*, Narodowy Bank Polski, www.nbp.pl [data dostępu: 15 stycznia 2014].
- Sytuacja na rynku kredytowym. Wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych (IV kwartał 2013 r.)*, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2013.
- Warunki powstania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2006–2010*, Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2012.
- www.epodatnik.pl.

4.5. Podatkowe skutki emisji obligacji korporacyjnych

Paweł Felis

Emisja obligacji korporacyjnych jest z podatkowego punktu widzenia korzystnym sposobem finansowania działalności gospodarczej. Potwierdzeniem tego jest analiza na gruncie podatków dochodowych (CIT) oraz pośrednich (VAT, PCC).

W ustawie o podatku dochodowym od osób prawnych nie ma przepisów, które dotyczą bezpośrednio emisji obligacji korporacyjnych. Dlatego też problem musi zostać poddany analizie na gruncie istniejących ogólnych zasad podatkowych, przede wszystkim w kontekście przychodu i kosztu podatkowego. Operacja gospodarcza, jaką jest emisja obligacji, ma charakter zwrotny, dlatego też nie można mówić o osiągnięciu przysporzenia majątkowego przez przedsiębiorstwo. Zgodnie z treścią art. 12 ust. 4 pkt 1 ustawy o CIT do przychodów nie zalicza się pobranych wpłat lub zarachowanych należności na poczet dostaw towarów i usług, które zostaną wykonane w następnych okresach sprawozdawczych, a także otrzymanych lub zwróconych pożyczek (kredytów), z wyjątkiem skapitalizowanych odsetek od tych pożyczek (kredytów). Przepis ten, mimo że odnosi się bezpośrednio do pożyczek, kredytów oraz należności z tytułu dostaw i usług, potwierdza stanowisko, że otrzymane środki pieniężne nie stanowią przychodu, o ile trwale nie podnoszą wartości majątku podatnika, tj. nie stanowią przychodu, jeżeli podlegają zwrotowi (tak jak w przypadku pożyczek i kredytów). Kwota pozyskana przez przedsiębiorstwo w chwili emisji obligacji nie zwiększy więc w sposób trwały jego majątku, ponieważ będzie podlegała zwrotowi na rzecz nabywców obligacji w dniu wykupu obligacji. W konsekwencji możemy uznać, iż takie operacje są neutralne z punktu widzenia podatku dochodowego od osób prawnych.

W przypadku kosztów należy zwrócić uwagę na dwie podstawowe kategorie, tj. odsetki wypłacane nabywcom obligacji oraz wydatki poniesione na emisję obligacji (np. jednorazowa prowizja przygotowawcza związana z emisją obligacji, prowizje za obsługę obligacji). W orzecznictwie oraz interpretacjach organów podatkowych nie kwestionuje się prawa podatników do uznawania takich kosztów za koszty uzyskania przychodów, jeśli tylko istnieje związek emisji obligacji z prowadzoną przez emitenta działalnością gospodarczą, w ramach której są lub mogą być osiągnięte przychody podlegające opodatkowaniu. A zatem wymienione elementy kosztów wynikających z emisji obligacji korporacyjnych, podobnie jak koszty pozyskania innych rodzajów zewnętrznego finansowania, powinny być uznane za koszty uzyskania przychodów w rozumieniu przepisów ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. Jeśli chodzi o odsetki od zobowiązań inkorporowanych w obligacjach, to będą one mogły zostać zaliczone do kosztów uzyskania przychodów przedsiębiorstwa w momencie ich

faktycznej zapłaty. Natomiast w przypadku wydatków poniesionych na emisję obligacji konieczne jest rozstrzygnięcie, czy stanowią one koszty bezpośrednio związane z przychodami, czy też koszty inne (tzw. koszty pośrednie). Organy skarbowe stoją na stanowisku, że wymienione wydatki mają charakter kosztów pośrednio związanych z przychodami, dlatego też co do zasady są potrącane w dacie ich poniesienia. Oznacza to, że wydatki z tytułu jednorazowej prowizji przygotowawczej związanej z emisją obligacji przedsiębiorstwo będzie mogło zaliczyć do kosztów podatkowych jednorazowo na dzień ich poniesienia. W sytuacji wydatków z tytułu prowizji za obsługę obligacji, ponoszonych w okresie przekraczającym rok podatkowy, i niemożności określenia, jaka ich część dotyczy danego roku podatkowego, będą one stanowić koszty podatkowe proporcjonalnie do długości okresu, którego dotyczą. Oczywiście, jeśli wydatki te będą dotyczyły okresu jednego roku podatkowego, to będą stanowić koszt podatkowy w momencie ich poniesienia³³.

Emisja obligacji korporacyjnych nie wywołuje skutków podatkowych na gruncie podatków pośrednich. W przypadku ustawy o podatku od towarów i usług operacja ta nie wypełnia przesłanki do uznania jej za czynność opodatkowaną ze względu na to, iż nie stanowi dostawy towarów ani świadczenia usług. Z kolei w ustawie o podatku od czynności cywilnoprawnych ustawodawca zawarł zamknięty katalog czynności cywilnoprawnych, które są przedmiotem tego podatku. Emisja obligacji nie została tam wymieniona, co oznacza, że pozostaje poza zakresem opodatkowania tym podatkiem³⁴.

4.6. Podsumowanie

Emisja obligacji jest formą zaciągnięcia zobowiązania przez emitenta. Chodzi tu najczęściej o zobowiązania o charakterze pieniężnym.

Należy zwrócić uwagę, że obecne regulacje prawne (głównie ustawa o obligacjach) umożliwiają dużą różnorodność konstrukcji obligacji, dopuszczając np. emisję obligacji zamiennych, stało-, zmienna- i zerokuponowych, przychodowych oraz strukturyzowanych.

Ideą finansowania się przez emisję obligacji jest ominięcie pośrednictwa instytucji finansowych na drodze do pozyskania zasobów oszczędności. Usługi świadczone przez instytucje finansowe to tzw. bankowość inwestycyjna, a więc usługi doradcze, plasowanie emisji oraz ewentualne gwarantowanie powodzenia emisji.

³³ Zob. m.in. interpretacja indywidualna wydana przez Dyrektora Izby Skarbowej w Warszawie 23 sierpnia 2012 r. Sygnatura IPPB3/423-337/12-2/KK, interpretacje.info.

³⁴ Zob. m.in. interpretacja indywidualna wydana przez Dyrektora Izby Skarbowej w Bydgoszczy 25 lipca 2013 r. Sygnatura ITPB2/436-82/13/TJ, www.podatki.biz [data dostępu: 9 kwietnia 2014].