

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 412

Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka

Redaktorzy naukowi

Adam Kopiński

Paweł Kowalik



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2015

Redakcja wydawnicza: Aleksandra Śliwka
Redakcja techniczna: Barbara Łopusiewicz
Korekta: Justyna Mroczkowska
Łamanie: Beata Mazur
Projekt okładki: Beata Dębska

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania
znajdują się na stronach internetowych
www.pracnaukowe.ue.wroc.pl
www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Publikacja udostępniona na licencji Creative Commons
Uznanie autorstwa-Użycie niekomercyjne-Bez utworów zależnych 3.0 Polska
(CC BY-NC-ND 3.0 PL)



© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2015

ISSN 1899-3192
e-ISSN 2392-0041

ISBN 978-83-7695-568-1

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Zamówienia na opublikowane prace należy składać na adres:
Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
ul. Komandorska 118/120, 53-345 Wrocław
tel./fax 71 36 80 602; e-mail: econbook@ue.wroc.pl
www.ksiegarnia.ue.wroc.pl

Druk i oprawa: TOTEM

Spis treści

Wstęp	9
Andrzej Babiartz: Zorganizowana część przedsiębiorstwa z branży gier komputerowych jako wkład do nowej spółki z udziałem funduszu VC (Organized part of a company from the computer games industry as a contribution to the new venture).....	11
Krystyna Brzozowska: Znaczenie Europejskiego Banku Inwestycyjnego w rozwoju partnerstwa publiczno-prywatnego w Europie (A role of the European Investment Bank in European PPP development).....	24
Elżbieta Drogosz-Zabłocka, Agnieszka Kopańska: Partnerstwo publiczno-prywatne – analiza korzyści dla interesu publicznego w przypadku wykorzystania w szkolnictwie zawodowym w Polsce (Public Private Partnership – value for money in case of vocational education in Poland)	35
Krzysztof Dziadek: Zarządzanie finansami projektów unijnych w świetle badań empirycznych (Financial management of projects co-financed from the EU in the light of empirical research).....	46
Anna Feruś: Wykorzystanie nowych modeli kapitalizacji do oceny spłaty kredytu przy równych ratach kapitałowo-odsetkowych na przykładzie Banku Pekao SA (Use of new models of capitalization for the evaluation of the credit equal installments of capital and interest on the example of Bank PEKAO S.A.)	56
Piotr Figura: Zróżnicowanie płynności finansowej w zależności od wielkości przedsiębiorstwa (Diversity of financial liquidity depending on the size of an enterprise)	66
Iwona Gorzeń-Mitka: Gender differences in risk management. Small and medium sized enterprise perspective (Różnice w zarządzaniu ryzykiem ze względu na płeć. Perspektywa małych i średnich przedsiębiorstw).....	80
Joanna Hady, Małgorzata Leśniowska-Gontarz: Analiza wydatków na ochronę zdrowia a kondycja zdrowotna polskiego społeczeństwa (Expenditures on healthcare system against health condition of Polish society)...	90
Dagmara Hajdys: System wsparcia partnerstwa publiczno-prywatnego w Polsce na tle systemów wybranych państw Unii Europejskiej (Poland's PPP support system as juxtaposed with the systems operating in selected countries)	106
Jacek Kalinowski: The impact of the use of funding sources for targeted research projects on the accounting system of research institutes in Poland	

– the results and analysis of the survey (Wpływ wykorzystania źródeł finansowania celowych projektów badawczych na system rachunkowości w instytutach badawczych w Polsce – wyniki i analiza badań ankietowych)	118
Paweł Kowalik: Kryzys finansowo-gospodarczy a stan finansów publicznych nowych krajów członkowskich UE (Financial and economic crisis vs. the condition of public finances in new Member States of the EU).....	134
Paweł Kowalik, Małgorzata Kwiedorowicz-Andrzejewska: Poziome wyrównanie dochodów w Polsce na przykładzie Dolnego Śląska (Model of horizontal equalization in Poland – example of Lower Silesian Voivodeship)	144
Justyna Kujawska: Wydatki na opiekę zdrowotną a efekty zdrowotne – analiza porównawcza krajów europejskich metodą DEA (Health care expenditures vs. health effects – comparative analysis of European countries by DEA method)	156
Agnieszka Kuś, Magdalena Pawlik: Wykorzystanie modelu regresji wielorakiej do określenia czynników kształtujących poziom kapitału obrotowego w przedsiębiorstwach przemysłowych (The application of multiple regression model for determining factors shaping the level of working capital in industrial companies).....	166
Jacek Lipiec: Risk of public family firms (Ryzyko giełdowych firm rodzinnych)	185
Katarzyna Lisińska: Determinanty struktury kapitału na poziomie państwa na podstawie przeglądu literatury (Country-specific capital structure determinants. Review of the literature)	204
Tomasz Łukaszewski, Wojciech Głočko: Wpływ cen energii i systemu wsparcia na efektywność inwestycji wiatrowych w Polsce (Impact of selected instruments of energy market on wind farm efficiency in Poland).....	216
Barbara Michalak-Prymon: Zakres stosowania przez podmioty sektora bankowego dokumentu <i>Zasady ładu korporacyjnego dla instytucji nadzorowanych</i> (Implementation of corporate governance principles by the institutions supervised by the financial supervision authority).....	229
Ireneusz Miciuła: Methods for providing economic safety in business transactions in the context of currency risk (Metody zapewnienia bezpieczeństwa ekonomicznego w transakcjach biznesowych w kontekście ryzyka walutowego)	246
Magdalena Mikołajek-Gocejna: Willingness to disclose information versus investors' expectations in companies listed on the Warsaw Stock Exchange (Skłonność spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie do ujawniania informacji a oczekiwania inwestorów)	257
Dorota Starzyńska: Aktywność innowacyjna przedsiębiorstw a przynależność do sektorów przemysłu wynikająca z różnych poziomów techniki w świetle badań ankietowych (Innovation activities in manufacturing enterprises by technology levels in the light of the survey)	273

Wacława Starzyńska, Magdalena Sobocińska: Ocena konkurencyjności rynku zamówień publicznych na przykładzie oprogramowania informatycznego (Evaluation of competitiveness of public procurement market on the example of computer software)	287
Emilia Stola, Artur Stefański: The relation between the share of family enterprises in the credit portfolio and the quality of the entire bank credit portfolio and profitability of selected cooperative banks' asset (Zależność między udziałem przedsiębiorstw rodzinnych w portfelu kredytowym a jakością całego portfela kredytowego i rentownością majątku wybranych banków spółdzielczych)	296
Jarosław Szymański: Pozacenowe kryteria wyboru najkorzystniejszej oferty a nowelizacja prawa zamówień publicznych (Non-price criteria for selecting the best offer and amendment of the law on public procurement)	308
Anna Wawryszuk-Misztal: Bezpośrednie koszty emisji akcji w pierwszej ofercie publicznej na GPW w Warszawie (Direct costs of share issuance in IPO on the Warsaw Stock Exchange)	320
Paweł Wnuczak: Skuteczność rekomendacji wydawanych przez analityków giełdowych w okresach stagnacji na rynkach kapitałowych (Effectiveness of recommendations issued by stock market analysts in periods of stagnation on capital markets)	333
Magdalena Załęczna: Przestrzenne rozmieszczenie inicjatyw partnerstwa publiczno-prywatnego w Polsce (Spatial distribution of Public Private Partnership's ideas in Poland)	343
Danuta Zawadzka, Ewa Szafraniec-Siluta, Roman Ardan: Factors influencing the use of debt capital on farms (Czynniki wpływające na wykorzystanie kapitału obcego przez gospodarstwa rolne)	356

Wstęp

Działalność gospodarcza, w skali zarówno makroekonomicznej, jak i mikroekonomicznej, składa się z gospodarki realnej wytwarzającej dobra i świadczącej usługi, w której kluczową rolę odgrywa szeroko rozumiana sfera finansów, obejmująca trzy zasadnicze grupy zagadnień: racjonalnego wyboru celów jednostek (organizacji) gospodarczych w aspekcie finansowym, optymalnych źródeł ich finansowania, a także efektywnego wykorzystania zgromadzonych zasobów finansowych.

Procesy globalizacyjne, a także kryzysy polityczne i wojskowe, sytuacja gospodarcza w Unii Europejskiej spowodowana falą imigracji, załamanie w gospodarce chińskiej muszą być uwzględniane przy podejmowaniu bieżących i strategicznych decyzji finansowych. Ponadto okoliczności te przyczyniają się do powstawania niekorzystnych warunków gospodarowania przedsiębiorstw w sferze pozyskiwania kapitałów, a w skali makro mogą prowadzić do powiększania deficytu i długu publicznego. Warunki zewnętrzne i wewnętrzne wymuszają jeszcze większą koncentrację teorii i praktyki zarządzania finansami na problemach zarówno finansów publicznych, jak i finansów przedsiębiorstw. Chodzi mianowicie o takie zarządzanie finansami, które powoduje pomnażanie bogactwa właścicieli kapitału i jednocześnie prowadzi do wzrostu dobrobytu całych społeczności. Zagadnieniom tym poświęcone są artykuły opublikowane w niniejszym zeszycie Prac Naukowych. Problematyka poruszana w przedstawionych opracowaniach dotyczy między innymi następujących obszarów zarządzania finansami: pozyskiwania kapitałów przez inicjatywy partnerstwa publiczno-prywatnego, udziału *venture capital*, zarządzania finansami w jednostkach sektora publicznego, np. w służbie zdrowia, zarządzania ryzykiem w podmiotach gospodarczych, sterowania strukturą kapitału i płynnością finansową przedsiębiorstwa, finansowania działalności innowacyjnej przedsiębiorstw, oceny efektywności inwestycji w odnawialne źródła energii, finansowych aspektów zamówień publicznych, finansów sektora bankowego oraz efektywności rynku kapitałowego.

Artykuły wchodzące w skład niniejszej publikacji są związane z coroczną konferencją „Zarządzanie finansami – teoria i praktyka”, organizowaną przez Katedrę Finansów Przedsiębiorstwa i Zarządzania Wartością oraz Katedrę Finansów Publicznych i Międzynarodowych Wydziału Zarządzania, Informatyki i Finansów Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu z udziałem pracowników naukowych z najważniejszych ośrodków akademickich w Polsce, przedstawicieli praktyki gospodarczej i gości zagranicznych. Konferencja ewoluowała od wąskiego niegdyś ujęcia zarządzania finansami firm do ujęcia szerszego, którego istotą jest objęcie różnych sfer działalności gospodarczej, w których zarządzanie finansami ma duże

znaczenie. Dotyczy to finansów międzynarodowych, w tym finansów Unii Europejskiej, finansów centralnych (rządowych), finansów lokalnych (w tym jednostek samorządowych), finansów służb publicznych, jak również finansów wielu innych podmiotów gospodarczych.

Jako redaktorzy naukowci książki w imieniu autorów i własnym wyrażamy głęboką wdzięczność recenzentom – Paniom Profesor: Agacie Adamskiej, Aurelii Bielawskiej, Krystynie Brzozowskiej, Teresie Famulskiej, Małgorzacie M. Hybkiej, Wacławie Starzyńskiej, Paulinie Ucieklak-Jeż, oraz Panom Profesorom: Jerzemu Kitowskiemu, Jakubowi Marszałkowi i Jerzemu Różańskiemu – za wnikliwe recenzje i cenne uwagi, które przyczyniły się do powstania publikacji na odpowiednio wysokim poziomie naukowym.

Mamy nadzieję, że niniejsza lektura będzie inspiracją nie tylko do dalszych badań naukowych, ale również do wdrażania innowacyjnych rozwiązań w zakresie finansów zarówno w sektorze przedsiębiorstw, jak i w sektorze publicznym.

Adam Kopiński, Paweł Kowalik

Krystyna Brzozowska

Uniwersytet Szczeciński

e-mail: krystyna.brzozowska@wzieu.pl

ZNACZENIE EUROPEJSKIEGO BANKU INWESTYCYJNEGO W ROZWOJU PARTNERSTWA PUBLICZNO-PRYWATNEGO W EUROPIE

A ROLE OF THE EUROPEAN INVESTMENT BANK IN EUROPEAN PPP DEVELOPMENT

DOI: 10.15611/pn.2015.412.02

Streszczenie: Prowadzenie projektów inwestycyjnych na podstawie reguł PPP jest dużo bardziej skomplikowane od strony prawnej, społecznej, politycznej czy wreszcie ekonomicznej niż inwestycje publiczne realizowane tradycyjnie przez sektor publiczny ze środków budżetowych. Wysoki poziom kapitałochłonności obiektów i sieci infrastrukturalnych wprowadza dodatkowe utrudnienia związane z pozyskaniem funduszy niezbędnych do sfinansowania inwestycji, przede wszystkim w formie kredytów. Banki stały się jednymi z głównych uczestników, a zarazem decydentów procesu inwestycyjnego w prywatnych projektach infrastrukturalnych. Szczególną rolę na rynku europejskim odgrywa Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) jako bank Unii Europejskiej. Celem opracowania było przeprowadzenie wielostronnej oceny działalności EBI w zakresie rozwoju PPP w krajach UE. Analizie poddano wielkość zaangażowania kredytowego EBI w europejskich projektach PPP w latach 1990-2013, porównano zaangażowanie EBI z wartością projektów PPP w badanym okresie oraz z zaangażowaniem kredytowym EBI ogółem. Zbadano także zaangażowanie EBI w podziale na rodzaje infrastruktury pod względem wartości i liczby kredytów oraz pod względem państw, w których projekty PPP zostały umiejscowione.

Słowa kluczowe: projekty inwestycyjne, partnerstwo publiczno-prywatne, kredyty, Europejski Bank Inwestycyjny.

Summary: Projects carried out in accordance to PPP rules are more complicated by legal, social, political and economic sides than public investment traditionally conducted by public bodies and funded through state or local budgets. A high level of capital intensity of infrastructure projects has caused additional difficulties with obtaining necessary funds, mainly in form of loans. Banks have become one of principal players, and the same decision makers in private infrastructure projects. At European market a special role is played by the European Investment Bank (EIB) as a bank of the European Union. An aim of a paper is to perform a comprehensive analysis of EIB activity in PPP development in European countries. An analysis has covered a value of loans granted by EIB to PPP projects in Europe in the years 1990-2013, a share of EIB loans in value of PPP projects and a share of loans to PPP in total EIB loans at the same time, a division of EIB loans to PPP projects to the types of infrastructure according to value and number of projects and countries where such projects have been situated.

Keywords: investment projects, public-private partnership, loans, European Investment Bank.

1. Wstęp

Partnerstwo publiczno-prywatne (PPP) znane jest od wieków, ale obecnie przeżywa swój renesans. Podstawowym motorem rozwoju PPP jest niedobór środków finansowych na poziomie budżetów państw przy stale rosnących potrzebach w zakresie infrastruktury publicznej wywołanych w głównej mierze gwałtownym postępem technicznym i technologicznym i wzrostem oczekiwań społeczeństwa co do jakości oferowanych usług publicznych.

Mimo wielu przeszkód PPP stale się rozwija – począwszy od dywersyfikacji projektów pod względem rodzajów infrastruktury, poziomu odpowiedzialności sektora prywatnego, kończąc na dywersyfikacji terytorialnej. Coraz więcej państw podejmuje starania prawne i organizacyjne dla rozwoju PPP na swoim terenie.

Prowadzenie projektów inwestycyjnych na podstawie reguł PPP jest dużo bardziej skomplikowane od strony prawnej, społecznej, politycznej czy wreszcie ekonomicznej niż inwestycje publiczne realizowane tradycyjnie przez sektor publiczny ze środków budżetowych. Ponadto wysoki poziom kapitałochłonności obiektów i sieci infrastrukturalnych wprowadza dodatkowe utrudnienia związane z pozyskaniem funduszy niezbędnych do sfinansowania inwestycji, przede wszystkim w formie kredytów. Banki stały się jednymi z głównych uczestników, a zarazem decydentów procesu inwestycyjnego w prywatnych projektach infrastrukturalnych. Pozycja banków nadała im prawo do kontrolowania przebiegu prac nad projektem. Można nawet przyjąć, że banki zajmują czołowe miejsce, tuż za władzami publicznymi. Wysoki poziom ryzyka związanego, po pierwsze, z finansowaniem inwestycji infrastrukturalnych, a po drugie, z łączeniem funkcji publicznych i funkcji prywatnych w postaci projektów PPP eliminuje małe, lokalne banki, pozostawiając na rynku duże banki komercyjne (najczęściej zorganizowane w konsorcja kredytowe) oraz instytucje multilateralne, jak grupa Banku Światowego, Azjatycki Bank Rozwoju czy na polu europejskim Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju oraz Europejski Bank Inwestycyjny.

Szczególną rolę na rynku europejskim odgrywa Europejski Bank Inwestycyjny (EBI) jako bank Unii Europejskiej. Celem opracowania jest dokonanie wielostronnej oceny działalności EBI w zakresie rozwoju PPP w krajach UE. Przy ocenie korzystano z danych zawartych w raportach finansowych i publikowanych opracowaniach EBI oraz wydzielonego centrum EPEC [*European PPP Expertise Centre*].

2. Założenia działania Europejskiego Banku Inwestycyjnego

Europejski Bank Inwestycyjny (European Investment Bank) z siedzibą w Luksemburgu został założony w 1958 r. na mocy traktatu rzymskiego [Nowak-Far 2009, s. 103]. Zgodnie z zapisami traktatu z Maastricht¹ jest instytucją finansową krajów Unii Europejskiej. Początkowy kapitał Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI)

¹ Akcjonariuszami EBI jest 15 krajów Unii Europejskiej, a największe udziały posiadają: Niemcy, Francja, Włochy i Wielka Brytania.

pochodził z wpłat krajów członkowskich, a obecnie działalność banku jest finansowana głównie pożyczkami na międzynarodowym rynku kapitałowym [Tuijnman 2009, s. 1]. Podstawowym źródłem pożyczek są obligacje, których koszty emisji są relatywnie niewysokie ze względu na notę ratingową banku na poziomie AAA [Bernaś 2005, s. 85].

Geograficzny zasięg działania EBI obejmuje kraje członkowskie UE, terytoria i kraje zamorskie krajów członkowskich UE, a także – na mocy podpisanych umów i konwencji – kraje Afryki, basenu Morza Karaibskiego i Pacyfiku, kraje basenu Morza Śródziemnego oraz Europy Środkowej i Wschodniej oraz niektóre kraje Azji i Ameryki Łacińskiej [Honohan 1995, s. 317].

Głównym zadaniem EBI jest promowanie rozwoju w Unii Europejskiej oraz większej konkurencyjności gospodarki europejskiej [Chrabonszczewska 2005, s. 103]. Priorytetem banku są inwestycje z zakresu transportu, telekomunikacji i energetyki. Do mniej preferowanych sektorów zaliczyć należy infrastrukturę budowlaną (uzbrojenie terenów, kanalizacja, wodociągi itp.), uzdatnianie wody, usługi, edukację, ochronę zdrowia i rolnictwo [Zabielski 1999, s. 333].

Bank działa na zasadzie *non-profit*, udzielając kredytów i gwarancji w zakresie finansowania projektów inwestycyjnych [Oręziak 2005, s. 197]. Stopy oprocentowania są ustalane na poziomie jednolitym dla wszystkich kredytobiorców, niezależnie od rodzaju projektu, kraju inwestowania, działu gospodarki itp. Wysokość oprocentowania kredytów EBI bazuje na stopach na międzynarodowych rynkach kapitałowych (przeważnie stopa LIBOR) oraz niewysokiej marży banku (zazwyczaj 0,25%) przeznaczonej na pokrycie kosztów banku oraz odpisy na fundusz rezerwowy.

Kredyty udzielane przez EBI na finansowanie projektów z zakresu inwestycji infrastrukturalnych są instrumentami długoterminowymi o okresach zapadalności do 20 lat (w uzasadnionych przypadkach możliwe jest przedłużenie okresu kredytowania o następne kilka lat) z długimi okresami karencji spłat (okres karencji jest zróżnicowany i zwykle nie dłuższy niż 5 lat), o stałych, zmiennych lub konwertowanych stopach oprocentowania, w dowolnej walucie, i obejmują do 50% kosztów inwestycji (choć w przypadku projektów infrastrukturalnych zwykle do 35% kosztów inwestycji ogółem) [Bernaś (red.) 2006, s. 75]. Kredyty są spłacane wraz z odsetkami w okresach rocznych lub półrocznych, a wybór sposobu spłaty należy do kredytobiorcy. Przyznane kredyty mogą być wykorzystane wyłącznie na pokrycie kosztów związanych z realizacją inwestycji oraz na finansowanie niezbędnych zakupów towarów i usług. Bank wymaga przedłożenia gwarancji od ryzyka budowy oraz zatwierdzenia projektu przez rząd kraju, w którym inwestycja jest realizowana. EBI natomiast nie angażuje się w inwestycje kapitałowe. Na początku działalności EBI kładł większy nacisk na finansowanie projektów sektora publicznego, ale praktyka ostatnich lat wskazuje, że nastawienie banku zmienia się.

Coraz ważniejszą rolę w EBI odgrywa działalność doradcza i szkoleniowa, a zakres usług jest stale rozszerzany w kierunku zmian zachodzących na rynku finansowym i związanych z nimi zmian oczekiwań inwestorów i kredytobiorców. Główne produkty i usługi EBI zostały przedstawione w tab. 1.

Tabela 1. Zakres usług świadczonych przez Europejski Bank Inwestycyjny

Lp.	Główne produkty i usługi
1	Kredyty inwestycyjne
2	Kredyty pośredniczące
3	Finansowanie strukturyzowane
4	Gwarancje
5	Obligacje projektowe (<i>project bonds</i>)
6	<i>Venture capital</i>
7	Mikrofinanse
8	Zrównoważona energia
9	Doradztwo przy inwestycjach infrastrukturalnych
10	Rozwój miast
11	Infrastruktura transportu
12	Partnerstwo publiczno-prywatne
13	Podział ryzyka
14	Prezentacja zielonych technologii

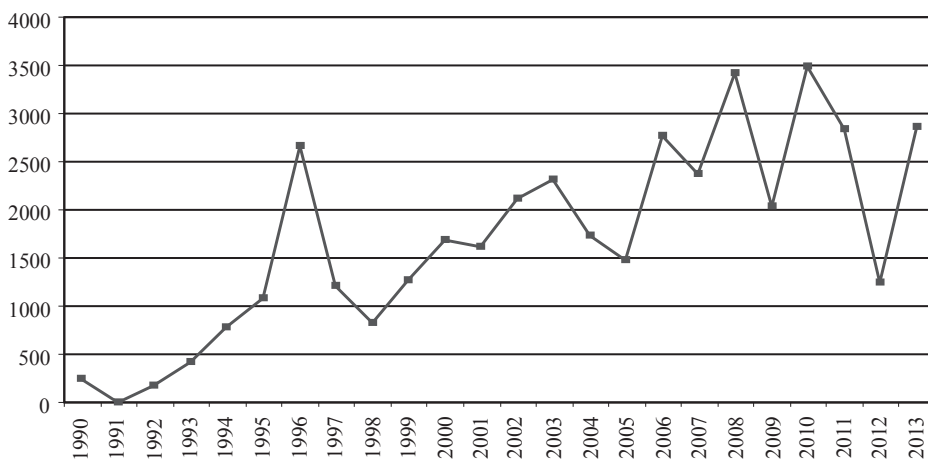
Źródło: [World Market..., s. 5].

Jedną z ważnych dziedzin działalności, głównie w ostatnich latach, ze względu na podejście Unii Europejskiej do rozwoju infrastruktury w krajach członkowskich i zapotrzebowanie ze strony krajów członkowskich, są kredyty i doradztwo w zakresie projektów PPP.

3. Finansowe wspieranie projektów PPP przez Europejski Bank Inwestycyjny

Od początku swojej działalności EBI aktywnie współpracuje z partnerami projektów PPP, oferując im kredyty oraz specjalistyczne doradztwo [Kingcombe i in. 2011, s. 3]. Bez ryzyka popełnienia większego błędu można przyjąć rok 1990 jako początek rozwoju PPP w Europie oraz jednocześnie początek kredytowania PPP przez EBI. Wielkość zaangażowania EBI w finansowanie projektów PPP w ciągu niemal ćwierćwiecza (24 lata) wyniosła blisko 40 mld euro, przy czym w różnych latach wielkość zaangażowania była różna (por. rys. 1).

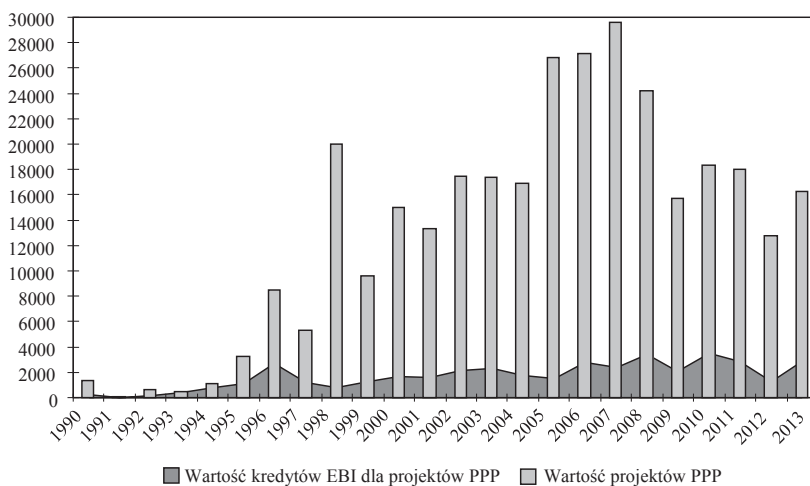
W okresie 1990-2013 można wyróżnić 3 lata szczególnego wzrostu wartości kredytów dla PPP, czyli 1996 r., kiedy wartość kredytów wzrosła ponaddwukrotnie w stosunku do roku ubiegłego – z 1083 mln euro w 1995 r. do 2667 mln euro w 1996 r., 2006 r. – wzrost z 1476 mln euro w 2005 r. do 2766 mln euro w 2006 r., 2008 r. – wzrost z 2377 mln euro w 2007 r. do 3415 mln euro w 2008 r., oraz 2010 r. – wzrost z 2031 mln euro w 2009 r. do 3488 mln euro w 2010 r. Można także wyróżnić kilka lat raptownego spadku zaangażowania, czyli 1997 r. – spadek o 1457 mln euro w stosunku do roku ubiegłego, 2009 r. – spadek o 1384 mln euro oraz 2012 r. – spadek o 1589 mln euro w stosunku do roku ubiegłego.



Rys. 1. Wartość kredytów dla projektów PPP udzielonych przez EBI w latach 1990-2013 (mln euro)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w [PPPs financed... 2014].

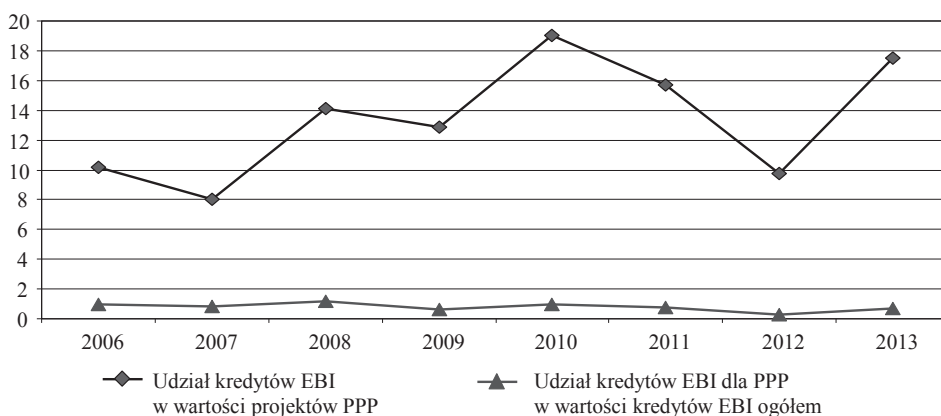
Wielkość zaangażowania kredytowego EBI w finansowanie projektów PPP w ujęciu wartości bezwzględnych nie pokazuje, jaki faktycznie był udział finansowania ze strony EBI w strukturze finansowania projektów. Na rysunku 2 przedstawiono wartości projektów PPP w krajach UE w latach 1990-2013 oraz wartości finansowania w tym samym okresie projektów PPP ze strony EBI.



Rys. 2. Wartość finansowania projektów PPP przez EBI na tle wartości projektów PPP w krajach UE (w mln euro)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w [PPPs financed... 2014; Market Update].

Dla zbadania udziału kredytów EBI w finansowaniu rozwoju PPP w krajach UE przeprowadzono obliczenia dla lat 2006-2013 (por. rys. 3), z których wynika, że średnio udział środków EBI stanowił 13,4% wartości projektów PPP w tym samym okresie, przy czym ten udział w 2010 r. wyniósł 19,6%, a w 2007 r. i 2012 r. wyniósł odpowiednio 8,03% i 9,73%.



Rys. 3. Udział kredytów EBI w finansowaniu projektów PPP w krajach UE oraz w wartości działalności kredytowej EBI (%%)

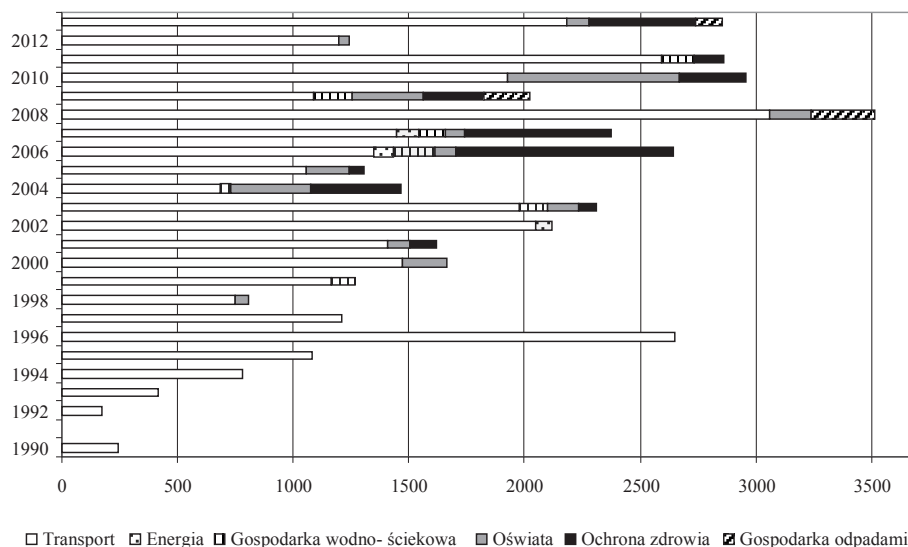
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w *Market Update*, European PPP Expertise Centre za lata 2006-2013 oraz w Raportach rocznych EBI za lata 2007-2013.

Warte zaznaczenia jest, że wsparcie kredytowe ze strony EBI oddziałuje nie tylko na strukturę finansową projektu, ale także jest wskazaniem dla innych potencjalnych kredytodawców odpowiednio wysokiego poziomu wiarygodności projektu [Kappeler, Nemoz 2010, s. 9].

Dla zbadania skali zaangażowania EBI w rozwój PPP w krajach europejskich określono udział kredytów dla PPP w zaangażowaniu kredytowym EBI ogółem w tych samych latach (2006-2013). Udział ten generalnie był na poziomie poniżej 1% (średnio 0,78%), a tylko w jednym roku (2008) przekroczył graniczny poziom 1 – 1,17%. Można przypuszczać, że udział EBI w projektach PPP na poziomie 1% planowanej akcji kredytowej jest zgodny ze strategią dywersyfikacji portfela kredytowego EBI.

Kolejny etap badania objął ocenę zaangażowania kredytowego EBI pod kątem rodzajów infrastruktury (rys. 4).

Należałoby zwrócić uwagę, że do 1997 r. kredyty EBI były związane wyłącznie z projektami w zakresie infrastruktury transportu, czego powodem, po pierwsze, były potrzeby inwestycyjne w zakresie infrastruktury transportu, a po wtóre, ukie-runkowanie (priorytety inwestycji) EBI na finansowanie transportu. Generalnie należy stwierdzić, że kredyty EBI na rzecz projektów PPP w zakresie infrastruktury



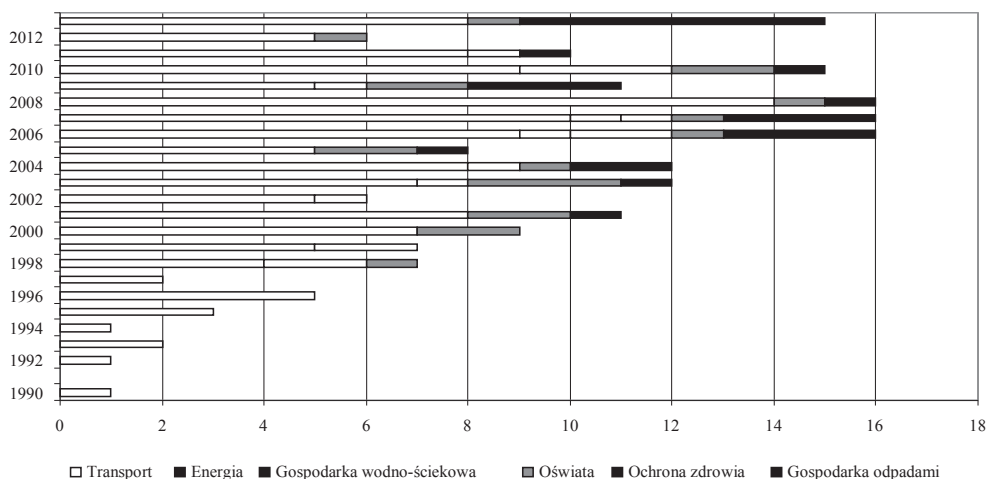
Rys. 4. Wartość kredytów na finansowanie projektów PPP w podziale na rodzaje infrastruktury w latach 1990-2013 (mln euro)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w [PPP's financed... 2014].

transportowej nadal mają silną przewagę nad innymi rodzajami infrastruktury publicznej. Inne rodzaje infrastruktury gospodarczej (energia, gospodarka wodno-ściekowa, gospodarka odpadami) mają relatywnie mniejsze znaczenie w wartości udzielonych kredytów. Na podkreślenie zasługuje także zapoczątkowanie kredytowania od 1998 r. i systematyczne zwiększanie znaczenia liczby i wartości kredytów dla projektów z zakresu infrastruktury społecznej, tj. w sektorach oświaty i ochrony zdrowia. Jest to skutek przeobrażeń w zapotrzebowaniu na inwestycje infrastrukturalne realizowane w formule PPP w krajach najbardziej zaawansowanych pod kątem angażowania sektora prywatnego w projekty o znaczeniu publicznym – najpierw projekty w infrastrukturę gospodarczą, głównie drogową, a w latach następnych rozszerzenie inwestycji na infrastrukturę społeczną o dużo mniejszej kapitałochłonności i łatwiejszej podatności na akceptację społeczną. Jest to także wyraz zmian strategii kredytowej EBI nastawionego początkowo na finansowanie inwestycji najbardziej kapitałochłonnych, jakimi są obiekty i sieci infrastruktury drogowej, na finansowanie również projektów mniejszych i mniej kapitałochłonnych.

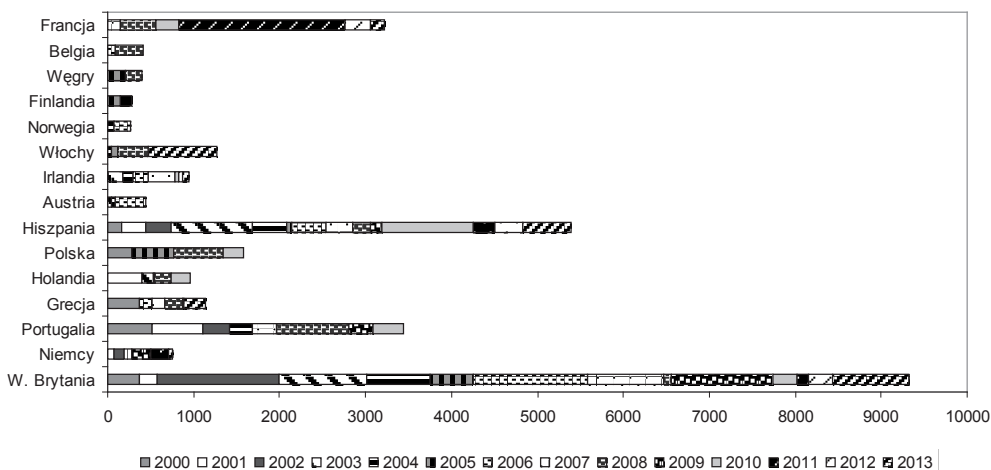
Potwierdzeniem trafności interpretacji jest liczba projektów PPP zasilonych kredytami EBI. Na 192 projekty ogółem 132 kredyty dotyczyły inwestycji w zakresie infrastruktury transportu, co stanowi blisko 70% liczby projektów/kredytów ogółem, 20 projektów PPP z zakresu infrastruktury edukacyjnej oraz 20 projektów z zakresu infrastruktury zdrowotnej.

W ujęciu lat, począwszy od 2001 r. (rys. 5), liczba kredytów powiększyła się z pojedynczych cyfr do wyniku dwucyfrowego – do dotychczasowego apogeum po 16 kredytów w latach 2006-2008.



Rys. 5. Liczba projektów PPP dofinansowanych kredytami EBI w latach 1990-2013 w podziale na rodzaje infrastruktury

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w [PPPs financed... 2014].



Rys. 6. Wartość kredytów EBI udzielonych w latach 2000-2013 na projekty PPP w ujęciu kraju inwestowania (mln euro)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych zawartych w [PPPs financed... 2014].

W następnym etapie zbadano, w jakich krajach realizowane były inwestycje PPP, na które EBI udzielił kredytów. Wyniki badania² przedstawia rys. 6.

Najczęściej inwestycje były realizowane na terenie Wielkiej Brytanii. Takie umiejscowienie nie budzi żadnych wątpliwości, zważywszy na fakt, że kraj ten był i pozostaje liderem w zakresie rozwoju PPP w Europie. W ostatnich 8 latach na rynek kredytów EBI dla PPP wkroczyły Niemcy i Francja, w której w 2011 r. zaangażowanie kredytów EBI osiągnęło najwyższą wartość w badanym okresie. Należy odnotować także aktywność inwestycyjną Irlandii, Hiszpanii, Portugalii, Włoch.

W tabeli 2 zestawiono 15 projektów realizowanych w formule PPP, na finansowanie których EBI udzielił kredytów inwestycyjnych. Kolejność projektów wynika z wielkości zaangażowania kredytowego EBI.

Tabela 2. Ranking największych projektów infrastrukturalnych realizowanych w formule PPP według kryterium zaangażowania kredytowego EBI

	Nazwa projektu	Kwota kredytu (mln euro)	Kraj	Rok
1.	Metro londyńskie	1349	W. Brytania	2002
2.	LGV Sud Europe Atlantique	1186	Francja	2011
3.	Połączenie Oeresund 2	1088	Dania	1997
4.	Połączenie Wielki Bełt 4	1069	Dania	1996
5.	Lotnisko międzynarodowe w Atenach	999	Grecja	1996
6.	Metro londyńskie bis	880	W. Brytania	2003
7.	Połączenie Wielki Bełt 3	784	Dania	1994
8.	Autostrada BreBeMi	700	Włochy	2013
9.	Szpital uniwersytecki New Karolinska	699	Szwecja	2010
10.	Połączenie Oeresund	677	Dania	1995
11.	LGV Bretagne – Pays de la Loire	553	Francja	2011
12.	Autostrada A1 Gdańsk – Nowe Marzy	500	Polska	2005
13.	Thames Rolling Stock	498	W. Brytania	2013
14.	Autostrada Beira Litoral/Beira Alta	470	Portugalia	2001
15.	Poszerzenie autostrady M25	448	W. Brytania	2009

Źródło: opracowanie własne na podstawie [PPP's financed... 2014].

Z piętnastki największych projektów w rozumieniu zaangażowania EBI aż 14 stanowią obiekty i sieci infrastruktury drogowej, a tylko 1 – infrastruktury społecznej. Jest to o tyle dziwne, że Szwecja nie należy do orędowników rozwoju PPP. Nie budzi zdziwienia z kolei duża inwestycja z zakresu infrastruktury społecznej w Szwecji – kraju o statusie państwa opiekuńczego. Na pozycji 12. został sklasyfikowany projekt realizowany na terenie Polski, która nadal nie odznacza się dyna-

² Dla zapewnienia przejrzystości prezentowanych danych na wykresie ujęto wartości kredytów udzielonych przez EBI w latach 2000-2013.

micznym rozwojem PPP. Kolejnym dużym projektem realizowanym w Polsce i dofinansowanym ze środków EBI w kwocie 264 mln euro jest budowa systemu gospodarki odpadami w Poznaniu. Ponadto EBI jest pożyczkodawcą w ramach finansowania hybrydowego kilkunastu projektów związanych głównie z inwestycjami na rzecz bezprzewodowych łączności telekomunikacyjnych.

4. Europejskie Centrum Eksperckie PPP

Drugą sferą działalności Europejskiego Banku Inwestycyjnego w zakresie rozwoju PPP jest doradztwo o wysokim stopniu wyspecjalizowania. W ramach EBI od kilku lat funkcjonuje EPEC (European PPP Expertise Centre), czyli Europejskie Centrum Eksperckie PPP, jako wspólna inicjatywa EBI, Komisji Europejskiej, krajów członkowskich oraz krajów kandydujących do struktur UE.

Głównym zadaniem EPEC jest wzmocnienie sektora publicznego przy angażowaniu się w projekty PPP, posiłkując się doświadczonymi ekspertami, ekspertyzami, analizami i najlepszymi praktykami we wszystkich aspektach transakcji PPP [*About EPEC*].

Działalność EPEC przejawia się we wspólnych przedsięwzięciach z ramach zespołu badawczego, prowadzeniu doraźnego doradztwa na zasadach *help desk*, opracowywaniu ekspertyz, poradników i analiz rynku PPP, z których powszechnie znana i wykorzystywana jest cykliczna półroczna publikacja Market Update obejmująca analizę europejskiego rynku projektów PPP.

5. Zakończenie

Znaczenie EBI we wzmocnianiu rozwoju PPP w krajach UE jest nie do przecenienia. Przede wszystkim EBI działa jako kredytodawca, zapewniając środki finansowe dla uzyskania zamknięcia finansowego projektów PPP, oraz jako gwarant, bowiem udzielenie kredytu przez EBI stanowi rękojmię wiarygodności projektu.

Dodatkowym wsparciem, głównie dla sektora publicznego, jest rozwijająca się działalność doradcza świadczona przez zespół ekspertów z zakresu prawa, finansów, inżynierii finansowej, kwestii technicznych i technologicznych w zakresie tworzenia i rozwijania partnerstwa w krajach członkowskich.

Literatura

About EPEC, www.eib.org/epec 22.02.2015.

Bernaś B. (red.), 2005, *Finanse Unii Europejskiej*, Wyd. Akademii Ekonomicznej im. O. Langego we Wrocławiu, Wrocław.

Bernaś B. (red.), 2006, *Finanse międzynarodowe*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa.

Chrabonszczewska E., 2005, *Międzynarodowe organizacje finansowe*, SGH, Warszawa.

- Financial reports on EIB activity 2006-2014.* www.eib.org. 21.02.2015.
- Honohan P., 1995, *The public policy role of the European investment bank within the EU*, Journal of Common Market Studies, no. 33.
- Kappeler A., Nemoz M., 2010, *Public-Private Partnership in Europe – before and during the Recent Financial Crisis*, Economic and Financial Report, EIB, Luxemburg.
- Kingcombe Ch., Massa I., Villem te Velde D., 2011, *Comparing Development Finance Institutions. Literature Review*, Overseas Development Institute, London.
- Market Update*, European PPP Expertise Centre.
- Nowak-Far A., 2009, *Finanse Unii Europejskiej – aspekty instytucjonalne i prawne*, Instytut Wyd. Euro-Prawo, Warszawa.
- Oreżiak L., 2005, *Finanse Unii Europejskiej*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa.
- PPPs financed by the European Investment Bank from 1990 to 2013*, 2014, EPEC March.
- Tuijnman A., 2009, *The education lending policy of the European Investment Bank*, European Journal of Education, no. 44.
- World Market Intelligence. European Investment Bank – Company Capsule*, 2015, s. 5.
- Zabielski K., 1999, *Finanse międzynarodowe*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa.