Porównanie parametrów emisji obligacji korporacyjnych z kredytem bankowym zawiera tabela 2.4.

Tabela 2.4. Porównanie kredytu bankowego i obligacji korporacyjnych

Kryterium	Obligacje korporacyjne	Kredyt bankowy
Warunki pozyskania kapitału	Niższe	Wyższe
Elastyczność instrumentu finansowego	Większa	Mniejsza
Zakres informacji	Wyższy	Niższy
Zabezpieczenie	Fakultatywne	Obligatoryjne
Możliwość rozłożenia w czasie spłaty zobowiązania	Większa	Mniejsza
Dostępność kapitału	Mniejsza	Większa
Koszt kapitału	Wyższy	Niższy
Ryzyko	Wyższe	Niższe

Źródło: na podstawie pracy: Orliński, 2014, s. 446.

Analizując możliwości korzystania przez przedsiębiorstwa z rynku długu, trudno nie dostrzec również pewnych wad emisji obligacji. W pierwszej kolejności podkreślić należy ryzyko niepozyskania zaplanowanych kwot kapitału, związane z niedopasowaniem parametrów emisji do oczekiwań inwestorów, czego skutkiem może być brak popytu na obligacje. W toku procesu przygotowania i przeprowadzenia emisji pojawia się bowiem niepewność co do preferencji poszczególnych grup inwestorów (indywidualnych, instytucjonalnych). Trudno jest bowiem przygotować takie warunki emisji, które odpowiadałyby na oczekiwania wszystkich inwestorów, a jednocześnie zapewniały opłacalność emisji w relacji do innych źródeł finansowania. Ponadto na popyt na obligacje mają wpływ nie tylko czynniki wewnętrzne, wynikające z sytuacji finansowej emitenta, lecz także makroekonomiczne otoczenie, w tym m.in. zmienna koniunktura gospodarcza.

Rozpatrując wady emisji obligacji, w literaturze podnosi się niekiedy problem wysokich kosztów transakcyjnych, powiązanych z przygotowaniem i przeprowadzeniem oferty papierów dłużnych w relacji do kosztów pozyskania kredytu. Rozstrzygnięcie tego problemu staje się wyjątkowo trudne, ponieważ wysokość kosztów zależy od indywidualnych negocjacji emitenta z agentem emisji obligacji, warunków dotychczas realizowanych umów oraz historii i jakości współpracy obu podmiotów. Pomijając problem odsetek, przy zaciąganiu kredytu przedsiębiorstwo ponosi również koszty prowizji bankowej, jednak jej miejsce w przypadku emisji obligacji zajmują inne kategorie kosztów, charakteryzujące się niejednokrotnie wyższą wartością [Sopoćko, 2010, s. 29]. Dodać należy, że część kosztów związanych z emisją obligacji ma charakter kosztów stałych. Jeśli rozłożą się na większą kwotę emisji, wówczas podmiot może uzyskać relatywną obniżkę kosztów pozyskania kapitału.

Niekorzystnym zjawiskiem związanym z emisją obligacji są również ograniczone możliwości renegocjacji warunków finansowania. Oferta złożona potencjalnym inwestorom w toku procesu emisji jest wiążąca zarówno dla emitenta, jak i obligatariusza. Emitent musi wywiązać się ze zobowiązań odsetkowych oraz wykupu długu. Stąd też zabezpieczenia emisji obligacji na majątku są podobne do zobowiązań zawartych w umowach kredytowych i dotyczą głównie hipoteki i zastawów rejestrowych. W sytuacji zmiany kondycji finansowej emitenta lub niekorzystnej koniunktury gospodarczej, powodującej drastyczny spadek wyników finansowych, emitent nie może przeprowadzić zmian warunków emisji. Natomiast obligatariusze mogą w tej sytuacji zażądać natychmiastowego wykupu obligacji. Inaczej jest w przypadku kredytu – umowy kredytowe mogą bowiem być elastycznie renegocjowane. Żądanie natychmiastowej spłaty kredytu jest rozwiązaniem rzadko stosowanym przez banki. Częściej wprowadza się działania restrukturyzacyjne, dotyczące rozłożenia kredytu na korzystniejsze raty i wydłużenia terminu jego zwrotu.

Podsumowując, należy stwierdzić, że emisja obligacji pomaga przedsiębiorstwu zdobyć długoterminowy kapitał i jest dobrą alternatywą dla inwestycyjnego kredytu długoterminowego. Emitując obligacje, spółka uzyskuje większą możliwość kształtowania struktury kapitału i struktury długu stosownie do własnych oczekiwań niż podczas negocjacji kredytu z bankiem czy emisji akcji.

2.6. Rola obligacji w finansowaniu rozwoju przedsiębiorstw

Aktywność przedsiębiorstw w obszarze długofalowej polityki inwestycyjnej i innowacyjnej narzuca konieczność poszukiwania środków na jej realizację. Bez stabilnych, długoterminowych źródeł finansowania przedsiębiorstwa nie będą w stanie sprostać konkurencji i kontynuować dalszego rozwoju w dynamicznie rozwijającej się globalnej gospodarce. Zgodnie z teorią hierarchii źródeł finansowania przedsiębiorstwa wykorzystują w pierwszej kolejności środki własne w postaci zysków zatrzymanych, amortyzacji czy też utworzonych rezerw. Jeśli środki te są niewystarczające do pokrycia planowanych potrzeb rozwojowych, to jednostka sięga do źródeł zewnętrznych w formie kapitałów obcych pozyskiwanych z kredytów bankowych, leasingu bądź emisji obligacji.

Poszukując odpowiednich środków do finansowania rozwoju, przedsiębiorstwo bierze pod uwagę wiele czynników. Zostały one zaprezentowane w rozdziale pierwszym. Wśród nich istotne są m.in. takie czynniki, jak: stopień rozproszenia dawców kapitału oraz miejsce ich pozyskania. Kapitały obce mogą pochodzić z sektora bankowego lub z rynku finansowego. W systemie finansowym zorientowanym na banki, obowiązującym w większości krajów europejskich, w tym również w Polsce, kredyt jest podstawowym zewnętrznym źródłem finansowania działalności rozwojowej przedsiębiorstw, chociaż systematycznie rośnie rola długoterminowych papierów dłużnych emitowanych przez podmioty gospodarcze. Na sektor bankowy przypada w Europie aż 60% łącznego finansowania przedsiębiorstw. W Stanach Zjednoczonych ta zależność jest odwrotna, przedsiębiorcy korzystają głównie z finansowania pozabankowego. Jednym z najważniejszych