

**PRACE NAUKOWE**

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

**RESEARCH PAPERS**

of Wrocław University of Economics

**306**

# Finanse publiczne



Redaktorzy naukowi

**Jerzy Sokołowski**

**Arkadiusz Żabiński**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu  
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Aleksandra Śliwka

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Barbara Cibis

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

[www.ibuk.pl](http://www.ibuk.pl), [www.ebscohost.com](http://www.ebscohost.com),

The Central and Eastern European Online Library [www.ceeol.com](http://www.ceeol.com),

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

[http://kangur.uek.krakow.pl/bazy\\_ae/bazekon/nowy/index.php](http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php)

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się na stronie internetowej Wydawnictwa

[www.wydawnictwo.ue.wroc.pl](http://www.wydawnictwo.ue.wroc.pl)

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
Wrocław 2013

**ISSN 1899-3192**

**ISBN 978-83-7695-386-1**

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

## Spis treści

<b>Jan Borowiec</b> , Kryzys gospodarczy a polityka monetarna i fiskalna w strefie euro w latach 2008-2012.....	13
<b>Leszek Borowiec, Marzena Kuśmierk</b> , Kapitał żelazny w finansowaniu organizacji non-profit w Polsce .....	24
<b>Patrycja Chodnicka, Katarzyna Niewińska</b> , Determinanty wyceny rynkowej sektora bankowego w dobie kryzysu .....	37
<b>Patrycja Chodnicka, Katarzyna Niewińska</b> , Ocena sektora bankowego w Europie.....	48
<b>Iwona Dorota Czechowska</b> , Rachunki osobiste dla klientów 60+ .....	61
<b>Agnieszka Deresz, Marian Podstawka</b> , Opodatkowanie podatkiem dochodowym od osób fizycznych mikroprzedsiębiorców w warunkach kryzysu .....	73
<b>Joanna Działo</b> , Czy Unia Europejska potrzebuje unii fiskalnej?.....	86
<b>Ryta Dziemianowicz</b> , <i>Tax expenditures</i> w konstrukcji reguły wydatkowej... ..	98
<b>Joanna Fila</b> , Mikrofinanse w Unii Europejskiej – polityka, instrumenty, efekty .....	110
<b>Beata Filipiak, Marek Dylewski</b> , Indywidualny wskaźnik zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego – problemy dostosowawcze.....	120
<b>Piotr Gut</b> , Model odwróconej płatności ( <i>reverse charge</i> ) jako element konstrukcji podatku VAT ograniczający uszczuplenia w podatku VAT.....	132
<b>Małgorzata Magdalena Hybka</b> , Raison d'être solidarnej odpowiedzialności za zobowiązania z tytułu podatku od wartości dodanej .....	143
<b>Marcin Idzik</b> , Ekskluzja finansowa – ujęcie empiryczne.....	154
<b>Maria Jastrzębska</b> , Kreacja i implementacja systemu zarządzania ryzykiem jednostki samorządu terytorialnego .....	166
<b>Piotr Karaś, Wojciech Pacut</b> , Porównanie działania banków islamskich i konwencjonalnych – przypadek Zjednoczonych Emiratów Arabskich ...	178
<b>Anna Kobialka</b> , Wykorzystanie funduszy unijnych w finansowaniu wydatków inwestycyjnych jednostek samorządu terytorialnego lubelszczyzny .....	190
<b>Teresa Kondrakiewicz</b> , Dywersyfikacja jako kierunek rozwoju grup kapitałowych.....	200
<b>Iwa Kuchciak</b> , Problematyka nadmiernego zadłużania w kontekście wykluczenia finansowego.....	213
<b>Elwira Leśna-Wierszołowicz</b> , Koncepcja wielofunduszowości w drugim filarze systemu emerytalnego w Polsce .....	225
<b>Paweł Marszałek</b> , Finansyzacja w Polsce – ciekawostka teoretyczna czy realny problem?.....	235
<b>Grzegorz Matysek</b> , Opodatkowanie dochodów spółek osobowych w Polsce – konieczność zmian.....	247

<b>Danuta Milaszewicz</b> , Stabilność fiskalna jako przymus w polityce fiskalnej	260
<b>Magdalena Miszczuk</b> , Zróżnicowanie sytuacji finansowej wybranych jednostek samorządu terytorialnego na podstawie indywidualnego wskaźnika zadłużenia .....	272
<b>Anna Murdoch</b> , Wejście Polski do strefy euro a długoterminowe cele rozwoju kraju .....	285
<b>Piotr Ptak</b> , Polityka wydatków publicznych w Polsce w latach 2008-2012....	298
<b>Witold Rakowski</b> , Zróżnicowanie wydatków gmin i powiatów na oświatę w latach 2005-2010 w układzie przestrzennym .....	311
<b>Halina Rechul</b> , Samodzielność finansowa jednostek samorządu terytorialnego w Polsce.....	325
<b>Wioleta Samitowska</b> , Fundusze pożyczkowe i fundusze poręczeń kredytowych jako instrumenty finansowego wsparcia MŚP .....	338
<b>Przemysław Siudak</b> , Specjalne strefy ekonomiczne jako instrument generujący oszczędności budżetu państwa z tytułu zatrudniania bezrobotnych..	351
<b>Andrzej Sobczyk</b> , Dynamika wydatków inwestycyjnych i liczby mieszkańców w gminach województwa zachodniopomorskiego w latach 2008-2011 .....	362
<b>Michał Sosnowski</b> , Progresywne i proporcjonalne opodatkowanie przedsiębiorstw osób fizycznych w Polsce .....	372
<b>Feliks Marek Stawarczyk</b> , Kryzys finansowy a sytuacja banków krajowych w Niemczech .....	386
<b>Igor Styn</b> , Wpływ zmian w MSSF 9 na wyniki finansowe największych dwóch banków działających w Polsce oraz na ich politykę kredytową .....	397
<b>Magdalena Syrkiewicz-Świtłała, Tomasz Holecki, Katarzyna Klyta</b> , Możliwości wprowadzenia prywatnych ubezpieczeń zdrowotnych do powszechnego systemu ochrony zdrowia w Polsce w opinii mieszkańców powiatu tarnogórskiego .....	409
<b>Waldemar Szczepaniak</b> , Ocena sytuacji finansowej publicznych uczelni technicznych w Polsce w latach 2004-2011 .....	418
<b>Tomasz Śmietanka</b> , Gospodarka finansowa gminy miejsko-wiejskiej Kozienice w latach 2003-2012 .....	430
<b>Tomasz Uryszek</b> , Zadłużenie sektora samorządowego w krajach Unii Europejskiej w okresie kryzysu gospodarczego .....	442
<b>Alina Walenia</b> , Zarządzanie ryzykiem w sektorze samorządowych finansów publicznych .....	454
<b>Jerzy Wąchoł</b> , Spowolnienie gospodarcze i problemy długu publicznego na świecie w świetle danych statystycznych .....	466
<b>Radosław Witczak</b> , Wykorzystanie metod szacowania podstawy opodatkowania do określenia wysokości zobowiązań podatkowych .....	478
<b>Iwona Wojciechowska-Toruńska</b> , „Pakt fiskalny” a polityka fiskalna .....	488

<b>Katarzyna Wójtowicz</b> , Udziały samorządów w podatkach państwowych – własne czy obce źródło dochodów JST? Dylematy teorii a praktyka budżetowa wybranych państw.....	501
<b>Dorota Wyszowska</b> , Stan finansów jednostek samorządu terytorialnego jako determinanta wykorzystania środków pomocowych Unii Europejskiej w perspektywie 2014-2020 .....	513
<b>Jolanta Zawora</b> , Samodzielność finansowa samorządów gminnych w warunkach spowolnienia gospodarczego.....	523
<b>Anna Zielińska-Chmielewska</b> , Ocena realizacji strategii płynności finansowej GK Tarczyński SA w ujęciu dochód-ryzyko .....	534
<b>Dagmara Zuzek</b> , Faktoring jako niekonwencjonalne źródło finansowania mikro- i małych przedsiębiorstw w Polsce.....	547
<b>Arkadiusz Żabiński</b> , Realizacja zasady równości opodatkowania czynników wytwórczych w wybranych krajach europejskich.....	558

## Summaries

<b>Jan Borowiec</b> , Economic crisis and monetary and fiscal policies in the euro zone in the years 2008-2012 .....	23
<b>Leszek Borowiec, Marzena Kuśmierk</b> , Endowment capital and funding sources in non-profit organizations .....	36
<b>Patrycja Chodnicka, Katarzyna Niewińska</b> , Determinants of market valuation of the banking sector during the recent financial crisis .....	47
<b>Patrycja Chodnicka, Katarzyna Niewińska</b> , Assessment of the banking sector in Europe .....	60
<b>Iwona Dorota Czechowska</b> , Personal accounts for clients 60+.....	72
<b>Agnieszka Deresz, Marian Podstawka</b> , Personal income tax on small entrepreneurs in times of crisis .....	85
<b>Joanna Działo</b> , Does the European Union need a fiscal union? .....	97
<b>Ryta Dziemianowicz</b> , Tax expenditures in the construction of the expenditure rule.....	109
<b>Joanna Fila</b> , Microfinance in European Union – policy, instruments, effects .....	119
<b>Beata Filipiak, Marek Dylewski</b> , Personal debt ratio of local government – system problems .....	131
<b>Piotr Gut</b> , Reverse charge model as an element of the VAT system, preventing it from tax abuse .....	142
<b>Małgorzata Magdalena Hybka</b> , Raison d'être of the joint and several liability for value added tax purposes.....	153
<b>Marcin Idzik</b> , Financial exclusion – empirical approach.....	165
<b>Maria Jastrzębska</b> , Creation and implementation of the risk management system of territorial self-government unit .....	177

<b>Piotr Karaś, Wojciech Pacut</b> , Islamic vs. conventional banking – the case of United Arab Emirates.....	189
<b>Anna Kobialka</b> , European Union funds use in financing of territorial self-governments units' investment in Lublin region.....	199
<b>Teresa Kondrakiewicz</b> , Diversification strategy in the process of holding companies development.....	212
<b>Iwa Kuchciak</b> , The issue of overindebtedness in the context of financial exclusion .....	224
<b>Elwira Leśna-Wierszółowicz</b> , The concept of multifunding in the second pension pillar in Poland .....	234
<b>Paweł Marszałek</b> , Financialization in Poland – theoretical curiosity or the real problem?.....	246
<b>Grzegorz Matysek</b> , Income taxation of partnerships in Poland – the necessity of changes .....	259
<b>Danuta Milaszewicz</b> , Fiscal stability as a coercion in fiscal policy .....	271
<b>Magdalena Miszczuk</b> , Diversity of the financial situation of selected self-government units under individual debt indicator.....	284
<b>Anna Murdoch</b> , Poland's entry into the Eurozone vs. its long term growth objectives .....	297
<b>Piotr Ptak</b> , Public spending policy in Poland in the years 2008-2012 .....	310
<b>Witold Rakowski</b> , Variation of educational spending by communities and counties across regions in 2005-2010 .....	324
<b>Halina Rechul</b> , Financial independence of local government units in Poland .....	337
<b>Wioleta Samitowska</b> , Loan funds and credit guarantee funds as instruments of financial support for SME.....	350
<b>Przemysław Siudak</b> , Special economic zones as an instrument generating savings for the state budget through the employment of the unemployed .	361
<b>Andrzej Sobczyk</b> , Dynamics of capital expenditure and population in communities of Western Pomeranian Voivodeship in the years 2008-2011 .....	371
<b>Michał Sosnowski</b> , Progressive and proportional taxation of natural persons' enterprises in Poland.....	385
<b>Feliks Marek Stawarczyk</b> , Financial crisis and <i>Landesbanken</i> problems in Germany .....	396
<b>Igor Styn</b> , How changes in IFRS 9 can affect net earnings of two biggest banks operating in Poland and their loan policy .....	408
<b>Magdalena Syrkiewicz-Świtła, Tomasz Holecki, Katarzyna Klyta</b> , Possibilities of introducing private insurance in the public health care system in Poland in the opinion of the inhabitants of Tarnowskie Góry county .....	417
<b>Waldemar Szczepaniak</b> , Assessment of financial situation of technical universities in Poland between 2004-2011 .....	429

---

<b>Tomasz Śmietanka</b> , Financial economy of the urban-rural commune of Kozienice in the years 2003-2012.....	441
<b>Tomasz Uryszek</b> , Local and regional government sector debt in the European Union countries during the economic crisis.....	453
<b>Alina Walenia</b> , Risk management in the self-government public finance sector.....	465
<b>Jerzy Wąchoł</b> , Economic slowdown and problems with public debt in the world in the light of statistical data .....	477
<b>Radosław Witczak</b> , The use of tax base estimation methods for the determination of the amount of tax liability.....	487
<b>Iwona Wojciechowska-Toruńska</b> , “Fiscal Pact” vs. fiscal policy .....	500
<b>Katarzyna Wójtowicz</b> , Local governments tax sharing arrangements – own or external source of revenues? Theoretical dilemmas vs. practical experiences of several European countries .....	512
<b>Dorota Wyszowska</b> , Financial standing of local self-government entities as a determinant of using of European Union aid in the perspective of 2014-2020 .....	522
<b>Jolanta Zawora</b> , Financial independence of communes during economic slowdown .....	533
<b>Anna Zielińska-Chmielewska</b> , Assessment of strategies of working capital financial liquidity in the concept of risk-return analysis on GK Tarczyński SA .....	546
<b>Dagmara Zuzek</b> , Factoring as an unconventional source of financing activities of micro and small enterprises in Poland.....	557
<b>Arkadiusz Żabiński</b> , The implementation of the principle of equality in the taxation of factors of production in selected European countries .....	567

**Leszek Borowiec, Marzena Kuśmerek**

Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Warszawie

---

## KAPITAŁ ŻELAZNY W FINANSOWANIU ORGANIZACJI NON-PROFIT W POLSCE

---

**Streszczenie:** Niniejsze opracowanie przedstawia różnice pomiędzy kapitałem żelaznym a funduszami przepływowymi na tle trzeciego sektora w Polsce. Autorzy podkreślają złożoność strategii finansowej nakierowanej na zgromadzenie kapitału wieczystego będącego ekonomicznym zabezpieczeniem w okresach gorszej koniunktury. Celem niniejszego artykułu jest przedstawienie kapitału żelaznego jako źródła stabilizacji finansowej organizacji niezarobkowych. Tezą artykułu jest stwierdzenie, że fundusz nienaruszalny (*endowment*) daje szersze możliwości finansowania programów oraz kosztów administracyjnych NGO (Non Governmental Organizations). Stabilny *endowment* ułatwia działalność statutową i daje większe poczucie bezpieczeństwa zarówno zarządom organizacji, ich pracownikom, jak i beneficjentom usług.

**Słowa kluczowe:** kapitał żelazny, organizacje pozarządowe, trzeci sektor.

### 1. Wstęp

Pojęcie kapitału żelaznego jest w Polsce stosunkowo mało znane. System komunistyczny doprowadził do likwidacji większości fundacji i stowarzyszeń, a majątki tych, którym udało się przetrwać, skonfiskowano. Współczesne organizacje charytatywne funkcjonują najczęściej na bazie funduszy przepływowych, czyli środków pozyskiwanych i wydawanych na bieżąco. Ciągłe jednak niestabilna sytuacja finansowa sektora powoduje, że poszczególne organizacje coraz częściej odczuwają potrzebę tworzenia kapitału wieczystego jako źródła samowystarczalności finansowej.

Mimo że polski trzeci sektor uchodzi za jeden z najlepiej zorganizowanych na świecie, zarówno ustawodawca, jak i instytucje finansowe zdają się nie dostrzegać drzemiącego w NGO potencjału. Nie ma żadnych norm prawnych regulujących funkcjonowanie kapitału żelaznego ani wytycznych odnośnie do inwestowania środków finansowych przez organizacje niezarobkowe. Oferta instytucji finansowych dedykowana trzeciemu sektorowi jest uboga, a miary oceniające kierowane do NGO odnoszą się do sektora prywatnego i nie uwzględniają specyfiki działalności pozarządowej.

Celem niniejszego opracowania jest przedstawienie kapitału żelaznego jako źródła stabilizacji finansowej organizacji niezarobkowych. Tezą artykułu jest stwier-



dzenie, że fundusz nienaruszalny daje szersze możliwości finansowania programów oraz kosztów administracyjnych NGO. Autorzy zobrazują na przykładzie funduszu lokalnego możliwość powołania i pomnażania kapitału wieczystego.

## 2. Teoria kapitału żelaznego

Kapitał żelazny to „środki finansowe, które organizacja zdobywa i gromadzi po to, by czerpać z nich zyski przeznaczone na realizację jej celów statutowych. [...] Zasadą generalną jest nienaruszalność kapitału żelaznego oraz jego stałe pomnażanie”<sup>1</sup>. Kapitał nienaruszalny postrzegany jest jako początkowy fundusz inwestycyjny organizacji niezarobkowych. Dochód uzyskany z inwestowania środków z funduszu winien służyć realizacji celów statutowych, finansowaniu projektów wspierających pożądane zmiany społeczne oraz zapewniać stabilizację finansową organizacjom. Inaczej mówiąc, kapitał żelazny jest instrumentem służącym do wytwarzania dochodu.

**Tabela 1.** Formy, jakie może przybierać *endowment capital*

Endowment	Zasady, na jakich funkcjonują poszczególne fundusze
Endowment prawdziwy ( <i>true endowment</i> )	Wnoszony do organizacji non-profit przez darczyńcę na ściśle określonych zasadach oraz na z góry wyznaczony cel. Darczyńca dodatkowo może wyznaczyć sposób, w jaki mają być wydatkowane środki uzyskane z inwestycji z kapitału żelaznego ( <i>restricted endowment gift</i> ). W przypadku, gdy donator takiego zastrzeżenia nie uczyni ( <i>unrestricted endowment gift</i> ), zarząd organizacji ma prawo swobodnie dysponować zyskami z inwestycji kapitałowych. <i>True endowment</i> nie może być uszczuplany, a środki powinny być inwestowane w taki sposób, żeby kapitał nie tracił swojej wartości.
Endowment czasowy ( <i>term endowment</i> )	Funkcjonuje na zasadach <i>true endowment</i> z tą różnicą, że jest przekazywany na określony czas, np. na 10 lat. Po upływie terminu określonego w akcie fundacyjnym zarząd organizacji może swobodnie dysponować przekazany kapitałem.
<i>Quasi endowment</i>	Przekazywany na zasadach podobnych jak dla <i>true endowment</i> , jednak donator nie zastrzega, że kapitał musi być nienaruszalny, ani też nie wskazuje celu, na jaki mają być przeznaczone środki z inwestycji. Tym samym organizacja może korzystać z funduszu w sytuacjach kryzysowych i traktować go jako rezerwę. O przeznaczeniu zysków z kapitału decyduje zarząd, który ustanawia procedury regulujące dystrybucję dochodu i wycofanie kapitału.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: K.W. Miree, *From Theory to Practice: Three Successful Models to Build Endowment*, Kathryn W. Miree & Associates, Inc. Birmingham, Alabama 2003.

Koncepcja kapitałów wieczystych (*endowment capitals*) najsilniej zakorzeniła się w krajach anglosaskich, w których istnieje długa tradycja samoorganizacji społecznej oraz sprzyjająca doktryna prawna oparta na prawie zwyczajowym. Ze względu na przybieraną przez kapitał formę (tab. 1) można wyróżnić *true endow-*

<sup>1</sup> D. Głazewska (red.), *Finanse w organizacji pozarządowej*, ARFP, Warszawa 2006, s. 70.

ment, czasowy oraz *quasi endowment*. Jednak jako *endowment capital* traktowany jest tylko *true endowment*<sup>2</sup>.

W przypadku wkładu fundacyjnego istotne znaczenie ma cel, na jaki darczyńca przeznacza środki, bowiem za *endowment capital* uznawany jest tylko grant, który został obwarowany zakazem pomniejszania funduszy i przeznaczony na długoterminową inwestycję służącą jego pomnożeniu, co prezentuje tab. 2.

**Tabela 2.** Podział endowmentu ze względu na cel przeznaczenia

Endowment	Cel, na jaki fundusz ma być przeznaczony
Fundusz ogólny ( <i>general institutional endowment grant</i> )	Przekazywany przez fundatora kapitał, którego podstawowym celem jest długookresowe i regularne dostarczanie organizacji stałych dochodów. Podstawowa wartość kapitału może być powiększana, natomiast nie może nastąpić jego uszczuplenie.
Fundusz o przeznaczeniu specjalnym ( <i>special purpose endowment</i> )	Grant przyznawany w sytuacji, gdy organizacja nie jest jeszcze gotowa do wydzielania funduszy na poszczególne programy. Fundator określa cel, na jaki mają zostać przeznaczone środki, a organizacja może z kapitału globalnego wydzielić mniejsze fundusze programowe.
Grant w formie kapitału ( <i>endowment-like grants</i> )	Przekazywany z przeznaczeniem na finansowanie działalności bieżącej lub statutowej, jednak nie posiada obostrzeń endowmentu prawdziwego. Może przybierać formę <i>capital depletion grants</i> – wtedy organizacja może czerpać zarówno z zysków z kapitału, jak i z samego endowmentu, lub <i>working capital reserve grant</i> traktowanego jako rezerwa na wypadek okresowego obniżania się dochodów z innych źródeł.
Grant związany z kapitałem ( <i>endowment-related grants</i> )	Fundusz gromadzony w celu wspierania procesu zarządzania kapitałem zelanym oraz działań pomocniczych przy jego budowaniu. Mogą być z niego finansowane badania i opracowania dotyczące kapitału żelaznego. Może być również wykorzystywany do finansowania strategii inwestycyjnych czy wspierania kampanii promujących pomnażanie funduszu nienaruszalnego.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *A Primer for Endowment Grantmakers. Endowment strategies to assist and enhance the work of nonprofit organizations*, Ford Foundation, 2001.

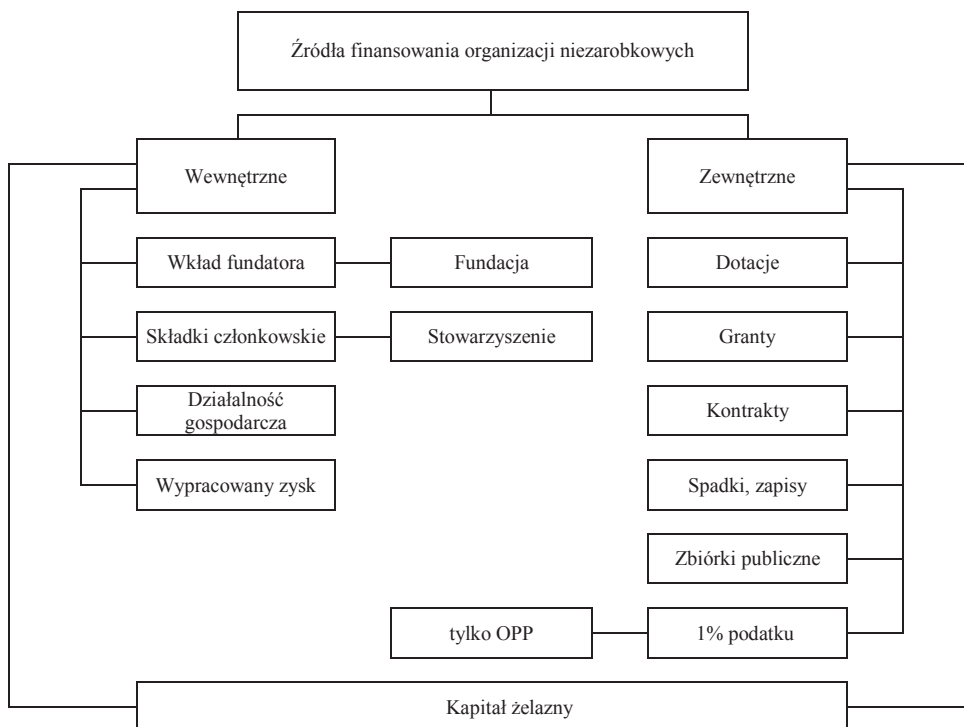
W krajach o dużej tradycji samoorganizacji społecznej trzeci sektor mogą budować organizacje, które w nazwie posiadają termin „fundacja”. W Polsce również popularnymi organizacjami non-profit są stowarzyszenia oraz fundusze lokalne, które mogą przybierać formę zarówno fundacji, jak i stowarzyszeń. Fundusze lokalne opierają się na wzorcu amerykańskich organizacji społecznych (*community foundations*). Endowment „stanowi jedną z cech wyróżniających fundusze lokalne na tle innych organizacji pozarządowych. Tworzą go środki finansowe zbierane od osób indywidualnych, przedsiębiorstw oraz różnych instytucji i organizacji

<sup>2</sup> Zgodnie z wytycznymi *Uniform Prudent Management of Institutional Funds Act* (UPMIFA) zawierającego regulacje dotyczące decyzji inwestycyjnych i wydatków na endowment organizacji charytatywnych.

społecznych<sup>3</sup>”. Odsetki z inwestycji kapitału nienaruszalnego przeznaczone są na różnego rodzaju instrumenty finansowania działań społecznych: granty, dotacje, stypendia itp.

### 3. Źródła finansowania organizacji non-profit a możliwości budowania kapitału żelaznego w Polsce

Celem nadrzędnym organizacji pozarządowych jest zaspokajanie potrzeb społecznych. Realizując go, fundacje i stowarzyszenia mogą pozyskiwać fundusze z różnych źródeł, w tym z funduszy przepływowych oraz kapitału żelaznego. Zasadą nadrzędną jest, że (o ile darczyńca nie zastrzeże sobie anonimowości) źródła te powinny być jawne, a otrzymywane środki muszą być przeznaczone na cele statutowe. Podstawowe źródła finansowania organizacji non-profit przedstawia rys. 1.



**Rys. 1.** Finansowanie organizacji niezarobkowych w Polsce

Źródło: opracowanie własne na podstawie: D. Głazewska (red.), *Finanse w organizacji pozarządowej*, ARFP, Warszawa 2006.

<sup>3</sup> T. Schimanek, *Fundusze lokalne – nowa forma finansowania organizacji pozarządowych w Polsce*, [w:] *Samoorganizacja społeczeństwa polskiego: III sektor*, red. P. Gliński, B. Lewenstein, A. Siciński, Wydawnictwo IFiS PAN, Warszawa 2002, s. 191.

Pozyskiwanie funduszy przez organizacje pozarządowe różni się od działalności komercyjnej. W filozofii funkcjonowania NGO liczy się przede wszystkim program, jaki organizacja zamierza realizować. Od niego będzie zależało, z których źródeł finansowania organizacja będzie czerpała. Podstawowe źródła przychodów organizacji niezarobkowych w latach 2003-2009 prezentuje tab. 3.

**Tabela 3.** Struktura przychodów organizacji w latach 2003-2009

Odsetek organizacji korzystających z danego źródła w roku:	2003	2005	2007	2009
Składki członkowskie	60%	60%	57%	61%
Źródła samorządowe	45%	43%	50%	51%
Darowizny od instytucji i firm	39%	35%	38%	34%
Darowizny od osób fizycznych	41%	36%	36%	37%
Źródła rządowe	19%	20%	22%	23%
Przychody finansowe	15%	14%	16%	14%
Dochody z 1% podatku (tylko OPP)	-	6%	13%	17%
Odpłatna działalność statutowa i działalność gospodarcza	19%	16%	17%	16%
Kampanie, zbiórki publiczne itp.	7%	7%	7%	10%
Fundusze strukturalne UE i zagraniczne programy pomocowe	4%	6%	13%	14%
Inne	12%	8%	6%	7%

Źródło: J. Herbst, J. Przewłocka, *Podstawowe fakty o organizacjach pozarządowych. Raporty z badań za lata 2004-2010*, Stowarzyszenie KLON/JAWOR, Warszawa 2005-2011, s. 76.

Kondycja trzeciego sektora zależy od bieżących dochodów poszczególnych organizacji. Większość fundacji i stowarzyszeń nie dysponuje ani rezerwami finansowymi (tabela 4), ani majątkiem, który mógłby stać się źródłem ich pozyskania w przyszłości. Te organizacje, które posiadają rezerwy finansowe, mogłyby dzięki nim przetrwać najwyżej rok.

**Tabela 4.** Rezerwy finansowe zgromadzone przez organizacje pozarządowe w latach 2003-2009

Problem/rok	2003	2005	2007	2009
Organizacja nie dysponuje rezerwami finansowymi	76,6%	76,0%	75,0%	60,0%
Organizacja nie dysponuje żadnym istotnym majątkiem	71,0%	81,0%	75,0%	60,0%
Organizacja podjęła znaczną inwestycję	-	-	7,0%	10,0%
Na ile miesięcy wystarczą organizacji zgromadzone środki	8	9	8	11

Źródło: J. Herbst, J. Przewłocka, *Podstawowe fakty o organizacjach pozarządowych. Raporty z badań za lata 2004-2010*, Stowarzyszenie KLON/JAWOR, Warszawa 2005-2011.

Administrowanie funduszami w organizacjach pozarządowych powinno się odbywać na wielu płaszczyznach, takich jak planowanie finansowe, pozyskiwanie środków na działalność, zarządzanie aktywami i pasywami, monitoring finansowy i ewaluacja wyników oraz wewnętrzna i zewnętrzna kontrola finansowa. Zarządzanie majątkiem jest jednym z filarów zarządzania organizacją, a to, „czy organizacje pozarządowe po-

strzegane będą jako zdolne do zarządzania finansami, zadecyduje także o wysokości darowizn na kapitały żelazne i programy operacyjne<sup>74</sup>.

Kondycja finansowa NGO to jeden z najpoważniejszych problemów sektora. Choć organizacje coraz lepiej radzą sobie z finansowaniem, nadal większość z nich opiera się na funduszach przepływowych, wydając na bieżąco niemal wszystkie pozyskiwane środki. Trzy czwarte z przebadanych organizacji nie dysponuje rezerwami na wypadek kłopotów z płynnością finansową, a majątek 80% z nich stanowią pojedyncze komputery, ich oprogramowanie i drobny sprzęt biurowy.

Polski trzeci sektor się rozrasta i coraz więcej organizacji non-profit funkcjonuje na rynku jak profesjonalne korporacje biznesowe. Mimo to, oferta instytucji finansowych skierowana do organizacji społecznych jest ciągle niezadowolająca. Wpływają na to m.in.: nieznajomość przez instytucje finansowe specyfiki sektora oraz niewystarczająca zdolność oceny ryzyka i potencjału organizacji. „Rynek NGO jest bardzo zróżnicowany, podlega dynamicznym zmianom, a każde przedsięwzięcie należy oceniać indywidualnie. Współpraca jest czasochłonna, wymaga wzajemnej edukacji, a także wsparcia i doradztwa ze strony banku<sup>75</sup>”.

W Polsce zagadnienie kapitału żelaznego nie jest regulowane żadnymi przepisami prawnymi, nie ma też bezpośrednich wskazówek dotyczących inwestowania środków przez organizacje pozarządowe. Uznano, że standardy obowiązujące NGO można podciągnąć pod wytyczne wynikające z przepisów ustawy o funduszach emerytalnych<sup>6</sup>.

Stopa zwrotu z inwestycji	=	1 + stopa inflacji	x	1 + realna stopa zwrotu	-	1
gdzie:						
1 + stopa inflacji	=>	utrzymanie realnej wartości aktywów				
1 + realna stopa zwrotu	=>	maksymalna stopa wydatków zapewniająca utrzymanie realnej wartości kapitału żelaznego				

**Rys. 2.** Wyliczenie stopy zwrotu z inwestycji w kapitał żelazny

Źródło: L. Auda, *Budowa i zarządzanie kapitałem żelaznym* [www.funduszwieczysty.pl/campaign/](http://www.funduszwieczysty.pl/campaign/) (dostęp: 13.01.2013).

Ze względu na długowieczność kapitału żelaznego istotne jest, by stopa zwrotu z zainwestowanych środków była na tyle wysoka, żeby z jednej strony wystarczy-

<sup>4</sup> R.N. Thomas, *Raport na temat warunków tworzenia kapitałów żelaznych i zarządzania nimi w Polsce*, East West Institute, Praga 2002, s. 12.

<sup>5</sup> A. Królikowska (red.), *Finansowanie zwrotne instytucji ekonomii społecznej w Polsce*, [w:] *Ekonomia społeczna. Teksty 19/2006*, Warszawa 2006, s. 8.

<sup>6</sup> Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, DzU 2010, nr 34, poz. 189.

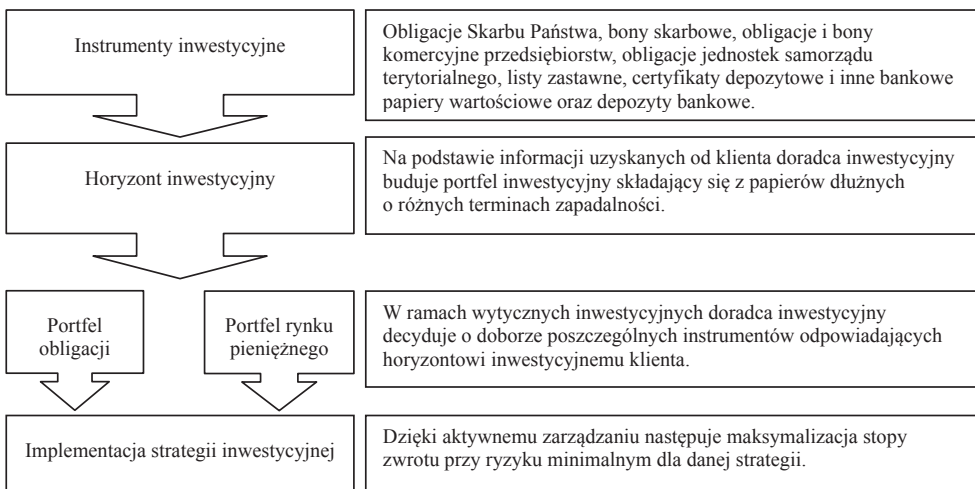
ła na finansowanie celów, dla których kapitał został utworzony, a z drugiej strony, aby aktywa budujące endowment zachowały realną wartość. Innymi słowy, dochody z kapitału muszą być wyższe od poziomu inflacji. Opisaną zasadę prezentuje rys. 2.

Należałoby jednak przyjąć dodatkowe założenie, że wydatkowane środki będą nie wyższe niż przychody z inwestycji. W rzeczywistości jest to jednak niezwykle trudne do oszacowania, choć precyzyjne planowanie wydatków ma priorytetowe znaczenie dla konstruowania budżetu organizacji non-profit i planowania skali działalności. Zasadę wyliczenia maksymalnej kwoty wydatków z kapitału żelaznego przedstawiono na rys. 3.

Maksymalna kwota wydatków z kapitału żelaznego w ciągu roku	=	maksymalna stopa wydatków zapewniająca utrzymanie realnej wartości kapitału żelaznego	x	wartość kapitału żelaznego na początku roku
gdzie:		$\frac{1 + \text{stopa zwrotu z inwestycji}}{1 + \text{stopa inflacji}}$	-	1
maksymalna stopa wydatków zapewniająca utrzymanie realnej wartości kapitału żelaznego	=			

**Rys. 3.** Wyliczenie maksymalnej kwoty wydatków z kapitału żelaznego w ciągu roku

Źródło: L. Auda, *Budowa i zarządzanie kapitałem żelaznym* [www.funduszwieczysty.pl/campaign/](http://www.funduszwieczysty.pl/campaign/) (dostęp: 13.01.2013).



**Rys. 4.** Zarządzanie portfelami dłużnymi przez *Credit Suisse Asset Management*

Źródło: S. Markowski, C. Burzyński, *Zarządzanie środkami organizacji pozarządowych*, Materiały z seminarium „Prawne i finansowe aspekty tworzenia kapitału żelaznego”, Warszawa 2002.

Ponieważ fundusze pozyskiwane przez organizacje pozarządowe są środkami powierzonymi, spoczywa na nich obowiązek wydatkowania tych pieniędzy w sposób niebudzący wątpliwości. Dlatego w procesie inwestowania szczególnie istotne jest przewidywanie inflacji, ryzyka oraz niespodziewanych okoliczności, które mogą wystąpić w przyszłości, niosąc ze sobą straty kapitału.

W myśl przepisów podatkowych organizacje pozarządowe mogą kupować ryzykowne instrumenty tylko za pośrednictwem firm oferujących usługi *asset management* (rys. 4). Korzystanie z usług kilku instytucji finansowych jednocześnie może stanowić dodatkową ochronę przed skutkami obsunięć kapitału.

W jurysdykcjach prawa zwyczajowego odpowiedzialność za zarządzanie endowmentem narzuca prawo powiernicze oparte na *Trustee Investments Act*<sup>7</sup>. Polska jako państwo prawa cywilnego inaczej podchodzi do odpowiedzialności za błędy inwestycyjne. W przypadku fundacji ustawodawca przewidział pewne środki zapobiegawcze w ustawie o fundacjach<sup>8</sup>, stowarzyszenia natomiast muszą się posilkować art. 296 § 1 kodeksu karnego<sup>9</sup>. Powyższe regulacje można odnieść do błędnych decyzji inwestycyjnych, jednak nie istnieje judykatura świadcząca o zastosowaniu sankcji wobec osób zarządzających kapitałami żelaznymi w Polsce.

Budowanie endowmentu jest długoterminowym procesem wymagającym od jednostki zmiany organizacyjnej oraz przeprowadzenia licznych analiz. Konieczne jest kreatywne myślenie oparte na zasadzie „działanie – skutek” oraz odejście od planowania krótkookresowego bazującego na danych historycznych na rzecz tworzenia wieloletnich planów inwestycyjnych i finansowych. Obranie określonego sposobu działania pozwoli zarządzającym reagować na zmiany otoczenia i wcześniej je przewidywać oraz wykorzystywać pojawiające się szanse.

Strategie inwestycyjne organizacji pomnażających kapitał opierają się na takiej strukturze portfela, aby obok instrumentów bezpiecznych inwestować również w te bardziej opłacalne, ale obciążone większym ryzykiem. Organizacje dysponujące kapitałem pozwalającym kompensować ewentualne straty z przychodami z innych inwestycji zamieszczają w swoich portfelach nawet do 50% tego typu instrumentów. „Optymalna struktura portfela aktywów fundacji zapewniająca godziwy przychód i minimalizację ryzyka to: 60-65% akcji i 40-35% bonów i obligacji w USA i 56-60% akcji i 44-40% bonów i obligacji w Niemczech. Tylko taka struktura jest w stanie zrekompensować inflację i zapewnić dochody na działalność statutową w wysokości ok. 5% wartości kapitału w USA i 3-6% w Niemczech”<sup>10</sup>.

Ze względu na korzyści płynące z posiadania stabilnego endowmentu ustanowienie go jest uważane przez NGO's za kolejny, znaczący etap w rozwoju organizacji.

<sup>7</sup> Amerykańska ustawa z 1961 r., w której zostały zdefiniowane standardy inwestycyjne oraz zakres odpowiedzialności prawnej i finansowej członków funduszy inwestycyjnych.

<sup>8</sup> Art. 14 Ustawy z dnia 6 kwietnia 1984 o fundacjach, DzU 1991, nr 46, poz. 203.

<sup>9</sup> Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny, DzU 1997, nr 88, poz. 553.

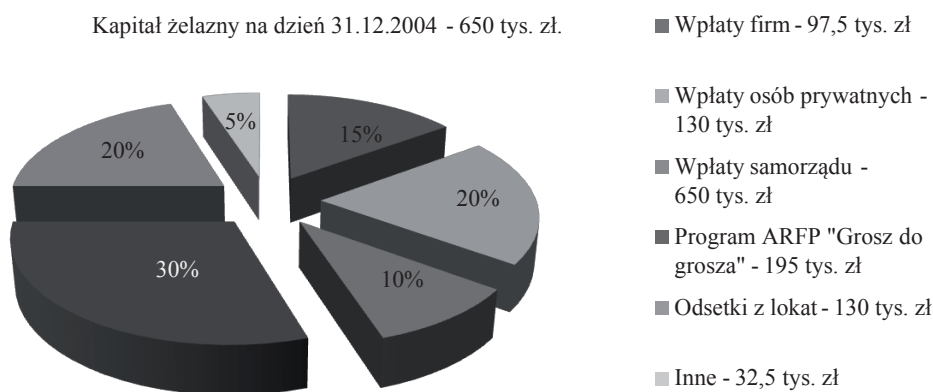
<sup>10</sup> *Wprowadzenie do seminarium „Prawne i finansowe aspekty tworzenia kapitału żelaznego”*, Fundacja Batorego, Warszawa 2002.

Fundusz wieczysty, oprócz niezależności ekonomicznej, zapobiega problemom z płynnością finansową, co przy cyklicznym rozliczaniu dotacji daje pewność niezakłóconego realizowania programów oraz pozwala na zmniejszenie uzależnienia od zewnętrznych źródeł finansowania. Oparcie działalności organizacji choćby w części na kapitale żelaznym daje poczucie stabilności dla władz organizacji, jej pracowników i beneficjentów.

#### 4. Case study – Fundacja Fundusz Lokalny Ziemi Biłgorajskiej

Fundacja Fundusz Lokalny Ziemi Biłgorajskiej została powołana, by łączyć finansowanie różnorodnych inicjatyw i zachęcać mieszkańców do większej aktywności społecznej. Od początku założono, że organizacja będzie oparta na kapitale żelaznym, do którego budowania zostały zaproszone lokalne firmy, osoby prywatne oraz samorząd. Wysokość wkładu fundacyjnego stanowiło 5 tys. zł dla instytucji i firm oraz 1 tys. zł dla osób prywatnych. W sumie zebrano kapitał żelazny w wysokości przekraczającej 300 tys. zł.

Obowiązujące przepisy podatkowe ograniczały możliwości lokowania środków przez NGO. Biłgorajski fundusz lokalny pomnażał *endowment*, inwestując w bezpieczne instrumenty i lokaty bankowe. W 2002 r. organizacja nabyła 5500 długoterminowych obligacji Skarbu Państwa za kwotę 537 832,30 zł, co stanowiło 97% ich wartości. W ciągu 5 lat fundacja uzyskała ok. 210 tys. zł zwrotu z tych obligacji.



Rys. 5. Struktura dochodów kapitału żelaznego FLZB na dzień 31.12.2004 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie: D. Głażewska, T. Schimanek, B. Tokarz, *Fundraising, to sztuka, której można się nauczyć*, ARFP, Warszawa 2005, s. 71.

W 2004 r. roczne zyski z zarządzania kapitałem żelaznym fundacji osiągnęły poziom 40 tys. zł i zostały przeznaczone na dofinansowanie endowmentu (12 tys. zł), granty i stypendia (16 tys. zł) oraz koszty operacyjne fundacji (12 tys. zł).



Założenia poczynione w 1999 r. przewidywały, że dziesięć lat później kapitał żelazny ma osiągnąć pułap 2,5 mln zł. Na półmetku tego okresu wysokość endowmentu była niższa od zakładanej, ale powiększający się fundusz miał generować coraz wyższe zyski.

Po pięciu latach działalności kapitał FFLZB wynosił 650 tys. zł. Pomnażano go, zasilając wpłatami ze źródeł zarówno lokalnych, jak i zewnętrznych, co prezentuje rys. 5. O tym, czy dana darowizna miała zasilić endowment, czy też miała być przeznaczona na inny cel statutowy, każdorazowo decydował fundator.

W wyniku zmiany przepisów podatkowych w 2004 r. zdecydowano się w Biłgoraju na inwestowanie również w bardziej ryzykowne instrumenty. Przyjęto zasadę, że 80% kapitału musi być lokowane w bezpieczne aktywa, a 20% może zostać zainwestowane w bardziej ryzykowne instrumenty. W 2006 r. organizacja zakupiła pakiet jednostek Opera NGO SFIO, który obejmował przeszło 8 tys. jednostek za cenę 100 tys. zł. W 2007 roku dokupiono kolejny pakiet za cenę 50 tys. zł.

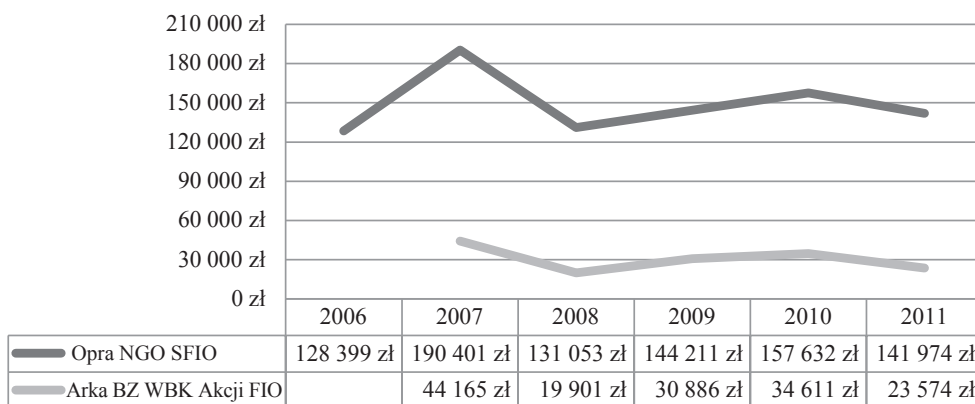
**Tabela 5.** Wycena jednostek uczestnictwa funduszu Opera NGO SFIO w latach 2006-2011

Opera NGO SFIO						
Jednostki uczestnictwa		Wycena na dzień:	Zwiększenia	Zmniejszenia	Wartość	Zmiana od ostatniej wyceny
Data	luty 2006	31.12.2006	128 399,20 zł		128 399,20 zł	28 399,20 zł
nabycia	lipiec 2007	31.12.2007	90 401,04 zł	28 399,20 zł	190 401,04 zł	62 001,84 zł
Liczba jednostek	8 771,9292	31.12.2008	0,00 zł	59 348,42 zł	131 052,62 zł	-59 348,42 zł
	4 385,9646	31.12.2009	18 947,38 zł	5 789,48 zł	144 210,52 zł	13 157,90 zł
Cena nabycia	100 000,00 zł	31.12.2010	13 421,05 zł	0,00 zł	157 631,57 zł	1 421,05 zł
	50 000,00 zł	31.12.2011	0,00 zł	15 657,90 zł	14 973,67 zł	-15 657,90 zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań merytorycznych FFLZB za lata 2006-2011.

W roku 2007 fundacja nabyła jednostki uczestnictwa Arka BZ WBK Akcji FIO za cenę 48 829,78 zł i na dzień 31 grudnia 2007 r. Fundusz Lokalny Ziemi Biłgorajskiej dysponował 13 157,8938 jednostki funduszu Opera o wartości 190 401,04 zł oraz 862,26 jednostki funduszu Arka, które w sprawozdaniu finansowym za rok 2007 wyceniano na kwotę 44 164,95 zł.

Stojący pod znakiem światowego kryzysu rok 2008 okazał się zły również dla biłgorajskiej organizacji. Fundacja odnotowała stratę w wyniku obniżenia wartości jednostek funduszy inwestycyjnych. Na ostatni dzień roku 2008 wartość jednostek uczestnictwa była o 83 612,41 zł niższa niż na ten sam dzień roku ubiegłego. Zarząd fundacji nie zdecydował się jednak na sprzedaż tych instrumentów, wychodząc z założenia, że lokowanie środków w fundusze inwestycyjne powinno się odbywać długoterminowo i nie należy zbywać jednostek ze stratą.



**Rys. 6.** Zmiana wartości jednostek uczestnictwa funduszy inwestycyjnych w latach 2006-2011

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań merytorycznych FFLZB za lata 2006-2011.

Kolejne lata okazały się zmienne, jednostki uczestnictwa drożały i taniały, ale już nigdy różnica w wycenie nie miała takiego odbicia w wyniku finansowym organizacji. Kluczowa okazała się zmiana w sposobie inwestowania. W czasach kryzysu i rozchwianych rynków finansowych nadwyżki środków lokowano w długoterminowe obligacje. W 2008 r. fundacja nabyła 603 obligacje krótkoterminowe DZ0709 za cenę 621 278,83 zł, które wykupiła z zyskiem ponad 46 tys. zł. W 2009 r. dokonano zakupu dziesięcioletnich obligacji ze zmiennym oprocentowaniem, z terminem wykupu przypadającym na rok 2019.

**Tabela 6.** Szacowany zysk z wykupu długoterminowych obligacji Skarbu Państwa

Data nabycia	Liczba sztuk	Cena nabycia	Data wykupu	Wartość wg wyceny na 31.12.2009	Wartość wg wyceny na 31.12.2010	Wartość wg wyceny na 31.12.2011	Zysk na dzień 31.12.2011
04.2009	500	50 000 zł	04 2019	52 475 zł	55 635 zł	59 210 zł	9 210 zł
05.2009	200	20 000 zł	05 2019	20 864 zł	22 106 zł	23 604 zł	3 604 zł
07.2009	6 900	69 000 zł	07 2019	711 321 zł	754 446 zł	804 885 zł	114 885 zł
10.2009	200	20 000 zł	07 2019	20 284 zł	21 564 zł	22 756 zł	2 756 zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań merytorycznych FFLZB za lata 2009-2011.

Wpływy z inwestycji kapitałowych biłgorajskiego funduszu lokalnego w przeznaczonej części przeznaczane są na kapitał żelazny. Kryzys gospodarczy i odnotowane straty z inwestycji spowodowały, że nie udało się osiągnąć założonej wielkości kapitału. Na dzień 31 grudnia 2010 r. kapitał żelazny Fundacji Fundusz Lokalny Ziemi Biłgorajskiej zamiast zakładanej kwoty przewyższającej 2 mln zł, wynosił 935 tys. zł. Jednak organizacja prętnie działa, obsługując 19 funduszy wydzielonych

i 6 programów stypendialnych. Biłgorajska organizacja jest jednym z najlepiej zorganizowanych funduszy lokalnych w Polsce.

## 5. Podsumowanie

W opracowaniu poruszono problem możliwości budowania kapitałów żelaznych w polskich realiach. Fundusz nienaruszalny jest gwarantem stabilizacji finansowej i ekonomicznym zabezpieczeniem w okresach gorszej koniunktury. Polski trzeci sektor jest dobitnym przykładem tego, że bazując na funduszach przepływowych, można zbudować silne organizacje stanowiące wzorzec dla sektora pozarządowego na całym świecie. Jest to jednak duży wysiłek okupiony ciągłą niepewnością o jutro i o możliwość realizowania celu podstawowego, jakim jest działalność programowa. Stabilny kapitał żelazny znacznie taką działalność ułatwia i daje większe poczucie bezpieczeństwa zarówno osobom zarządzającym organizacjami, ich pracownikom, jak i beneficjentom usług.

Zgromadzenie znaczącego funduszu nienaruszalnego jest przedsięwzięciem trudnym i rozciągniętym w czasie. Wymaga od jednostki zmiany organizacyjnej i wygospodarowania środków finansowych z przeznaczeniem na inwestycje. Organizacje muszą poczynić znaczny wysiłek fundraisingowy i zdobywać fundusze nie tylko na bieżącą działalność, ale również z przeznaczeniem na kapitał wieczysty. Dodatkowym utrudnieniem jest brak rozwiązań prawnych i niewielka oferta ze strony instytucji finansowych nastawionych głównie na współpracę z podmiotami gospodarczymi.

Budowanie kapitałów żelaznych w Polsce dopiero nabiera tempa. Wyniki inwestycyjne trzeciego sektora napawają jednak przekonaniem, że w najbliższych dekadach będzie to obszar bardzo silnie się rozwijający. Kryzys finansowy i zawirowania na rynkach upewniają osoby zarządzające organizacjami, że kapitał wieczysty może poprawić standing finansowy organizacji. Autorzy żywią przekonanie, że w ciągu najbliższych lat niemal wszystkie duże organizacje podejmą tego typu inicjatywę. Wyłącznie na funduszach przepływowych będą się opierały tylko małe jednostki o niewielkim zasięgu terytorialnym.

## Literatura

*A Primer for Endowment Grantmakers. Endowment strategies to assist and enhance the work of non-profit organizations*, Ford Foundation, 2001.

Auda L., *Budowa i zarządzanie kapitałem żelaznym*, Artykuł dedykowany kampanii społecznej „Jesteś-tym dziś, jutro, zawsze”, [www.funduszwieczysty.pl/campaign/](http://www.funduszwieczysty.pl/campaign/) (dostęp: 13.01.2013).

Głazewska D. (red.), *Finanse w organizacji pozarządowej*, ARFP, Warszawa 2006.

Głazewska D., Schimanek T., Tokarz B., *Fundraising, to sztuka, której można się nauczyć*, ARFP, Warszawa 2005.

Herbst J., Przewłocka J., *Podstawowe fakty o organizacjach pozarządowych. Raporty z badań za lata 2004-2010*, Stowarzyszenie KLON/JAWOR, Warszawa 2005-2011.

- Królikowska A. (red.), *Finansowanie zwrotne instytucji ekonomii społecznej w Polsce*, [w:] *Ekonomia społeczna. Teksty 19/2006*, Warszawa 2006.
- Markowski S., Burzyński C., *Zarządzanie środkami organizacji pozarządowych*, Materiały z seminarium „Prawne i finansowe aspekty tworzenia kapitału żelaznego”, Warszawa 2002.
- Miree K.W., *From Theory to Practice: Three Successful Models to Build Endowment*, Kathryn W. Miree & Associates, Inc. Birmingham, Alabama 2003.
- Schimanek T., *Fundusze lokalne – nowa forma finansowania organizacji pozarządowych w Polsce*, [w:] *Samoorganizacja społeczeństwa polskiego: III sektor*, red. P. Gliński, B. Lewenstein, A. Siciński, Wydawnictwo IFiS PAN, Warszawa 2002.
- Sprawozdania finansowe i sprawozdania merytoryczne Fundacji Fundusz Lokalny Ziemi Biłgorajskiej za lata 2002-2011.
- Thomas R.N., *Raport na temat warunków tworzenia kapitałów żelaznych i zarządzania nimi w Polsce*, EastWest Institute, Praga 2002.
- Ustawa z dnia 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych, DzU 2010, nr 34, poz. 189.
- Ustawa z dnia 6 czerwca 1997 r. Kodeks karny, DzU 1997, nr 88, poz. 553.
- Ustawa z dnia 6 kwietnia 1984 r. o fundacjach, DzU 1991, nr 46, poz. 203.

## ENDOWMENT CAPITAL AND FUNDING SOURCES IN NON-PROFIT ORGANIZATIONS

**Summary:** This study presents differences between endowment capital and flow capitals in the non-governmental sector in Poland. The authors emphasize the complexity of the financial strategy aiming at cumulating endowment capital that could increase the economic security of the third sector in the challenging financial times. This study presents the endowment as a source of financial stability for non-profit organizations that enables them to cover operating costs and secure funding of programmes. Stable endowment facilitates statutory activity and provides management boards, employees, as well as beneficiaries of the non-for-profit organizations with the greater sense of security.

**Keywords:** endowment capital, non-profit organizations, third sector.