Ekonomiczne podstawy odporności finansowej i trwałości misji społecznej w modelu konstelacyjnym Inperium w świetle koncepcji Sustaining the Mission Ryana Deweya Smitha

AUTOR

Fundacja Dobre Państwo

STRESZCZENIE / ABSTRACT

Artykuł analizuje zależność między stabilnością finansową a ciągłością świadczeń społecznych, opierając się na modelu konstelacyjnym Inperium i koncepcji Sustaining the Mission. Autor podkreśla, że odporność finansowa to nie tylko wynik księgowy, ale przede wszystkim zdolność do zachowania płynności w obliczu wstrząsów zewnętrznych. Wskazano na problem luki czasowej między świadczeniem usług a otrzymaniem refundacji z funduszy publicznych, co generuje zapotrzebowanie na kapitał obrotowy. Rozwiązaniem jest struktura konstelacyjna, która umożliwia dostęp do zaawansowanych instrumentów finansowych (np. linii kredytowych i refinansowania długu), niedostępnych dla mniejszych podmiotów. Dzięki temu organizacje mogą chronić swoich podopiecznych przed skutkami kryzysów płynności, traktując kapitał jako narzędzie zabezpieczające trwałość misji społecznej.

The article analyzes the relationship between financial stability and the continuity of social services, based on the Inperium constellation model and the 'Sustaining the Mission' concept. The author emphasizes that financial resilience is not just an accounting result, but primarily the ability to maintain liquidity in the face of external shocks. It highlights the problem of the time gap between service delivery and receiving reimbursements from public funds, which generates a need for working capital. The solution is the constellation structure, which enables access to advanced financial instruments (e.g., credit lines and debt refinancing) unavailable to smaller

entities. This allows organizations to protect their beneficiaries from the effects of liquidity crises, treating capital as a tool to secure the sustainability of the social mission.

Artykuł analizuje mechanizmy budowania odporności finansowej w modelu konstelacyjnym Inperium, stawiając tezę, że trwałość misji społecznej nie zależy od nominalnego wzrostu aktywów czy skali bilansu, lecz od zdolności przekucia płynności i dywersyfikacji ryzyka w rzeczywistą odporność instytucjonalną. Autor dowodzi, że samo wejście na rynek kapitałowy (emisje obligacji) i dostęp do linii kredytowych są jedynie narzędziami, które mogą chronić ciągłość świadczeń przed kryzysami płynności, ale nie eliminują ryzyka systemowego. Kluczowym wyzwaniem okazuje się tu napięcie między dyscypliną rynkową wierzycieli a autonomią misji społecznej oraz ryzyko wystąpienia tzw. miękkich ograniczeń budżetowych wewnątrz sieci. Prawdziwa odporność organizacji nie objawia się w fazie agresywnej ekspansji, lecz w zdolności do utrzymania świadczeń w warunkach stresu regulacyjnego i finansowego, gdzie kapitał służy jako bufor kupujący czas na niezbędne zmiany organizacyjne, a nie jako stały fundusz ratunkowy dla niegospodarności.

SŁOWA KLUCZOWE

odporność finansowa | model konstelacyjny Inperium | Sustaining the Mission | trwałość misji społecznej | kryzys płynności | kapitał obrotowy | obligacje kwalifikowane 501(c)(3) | dywersyfikacja źródeł przychodu | organizational slack | master trust indenture | stress testing w organizacjach non-profit | teoria zależności od zasobów | refinansowanie zadłużenia | ryzyko systemowe konstelacji

Odporność finansowa jako gwarant ciągłości świadczeń

Kapitał, płynność i odporność finansowa. Ekonomiczne podstawy trwałości misji społecznej

Przeniesienie funkcji administracyjnych do wspólnej infrastruktury nie wyczerpuje ekonomicznej logiki modelu Inperium. Istotniejsza zmiana zachodzi wtedy, gdy usprawnienie zarządzania zaczyna realnie wpływać na zdolność organizacji do pozyskiwania kapitału, finansowania

działalności w okresach przejściowych oraz podejmowania zobowiązań wykraczających poza bieżący cykl rozliczeniowy. W tym punkcie zarysowuje się zasadnicza różnica między instytucją, która potrafi jedynie pokrywać aktualne wydatki, a taką, która posiada zdolność przetrwania niekorzystnych zmian w otoczeniu. W sektorze usług społecznych rozróżnienie to jest kluczowe, gdyż konsekwencją utraty płynności nie musi być wyłącznie zamknięcie przedsięwzięcia gospodarczego. Może nią być przerwanie procesu terapeutycznego, destabilizacja warunków życia osoby wymagającej stałego wsparcia, rozwiązanie zespołu pracowników posiadających unikatową wiedzę o podopiecznych lub nagłe przeniesienie odpowiedzialności za świadczenia na instytucje publiczne.

Ekonomiczna trwałość organizacji stanowi zatem warunek ochrony wartości społecznych, choć nie jest z nimi tożsama. Pieniądz pozostaje tu środkiem, mimo że od jego dostępności zależy możliwość realizacji celu. Niezbędne jest zatem rozróżnienie między przychodem, wynikiem finansowym, majątkiem netto a płynnością. Organizacja może wykazać wysoki roczny przychód, nie osiągając jednocześnie nadwyżki pozwalającej na odtworzenie zużywanego majątku. Może posiadać wartościowe nieruchomości, lecz nie dysponować gotówką niezbędną do wypłaty wynagrodzeń. Może również osiągnąć dodatni wynik finansowy w sytuacji, gdy znacząca część należnych jej środków pozostaje nieściągnięta. Rozróżnienia te są kluczowe dla właściwej interpretacji odporności finansowej. W badaniach Howarda Tuckmana i Cyrila Changa z 1991 roku wrażliwość finansowa organizacji charytatywnej została powiązana z prawdopodobieństwem natychmiastowego ograniczenia usług w następstwie niekorzystnego wstrząsu finansowego.

Definicja ta jest szczególnie użyteczna, ponieważ przesuwa punkt ciężkości z formalnego przetrwania instytucji na jej zdolność do zachowania ciągłości działalności społecznej. Organizacja, która istnieje prawnie, ale każde opóźnienie refundacji wymusza redukcję personelu, odraczanie niezbędnych wydatków lub ograniczanie dostępności świadczeń, pozostaje strukturalnie wrażliwa – nawet jeśli nie znajduje się jeszcze w stanie niewypłacalności.

Instrumenty finansowe jako tarcza przed kryzysem płynności

W amerykańskim systemie usług zdrowotnych i społecznych problem ten potęguje charakter relacji między dostawcą świadczeń a płatnikiem publicznym. Personel musi świadczyć usługi w czasie rzeczywistym, podczas gdy przychód zależy od żmudnych procesów kwalifikowania, dokumentowania, rozliczania i zatwierdzania świadczeń. Organizacja ponosi zatem szereg wydatków na długo przed uzyskaniem odpowiadających im wpływów. Rodzi to zapotrzebowanie na

kapitał obrotowy – środki pozwalające finansować bieżące zobowiązania w luce czasowej między ich powstaniem a momentem otrzymania należności. Im dłuższy okres rozliczeniowy, większa liczba odrzuconych wniosków o zapłatę i mniejsza rezerwa gotówkowa, tym bardziej dostawca jest podatny na kryzys płynności. Szczególnie dotkliwa okazuje się sytuacja, w której wzrost skali działalności wymusza zwiększenie zatrudnienia i kosztów, lecz strumień płatności pojawia się z opóźnieniem. Rozwój programu może wówczas paradoksalnie pogłębiać przejściowy niedobór gotówki. Nie jest to sprzeczność księgowa, lecz efekt rozbieżnego w czasie rozkładu wydatków i wpływów.

Właśnie w tym obszarze ujawnia się jedna z najważniejszych funkcji konstelacji. Inperium nie ogranicza się do oferowania tańszych usług administracyjnych, lecz organizuje dostęp do instrumentów finansowych, które dla niewielkiego, samodzielnego podmiotu byłyby niedostępne lub nadmiernie kosztowne. W kwietniu 2024 roku organizacja poinformowała o pozyskaniu finansowania z KeyBank oraz uruchomieniu odnawialnej linii kredytowej w JPMorgan Chase, określając łączną wartość tych rozwiązań na 75 milionów dolarów. Według komunikatu środki z KeyBank przeznaczono na refinansowanie zadłużenia długoterminowego i kapitał na kolejne afiliacje, natomiast linia odnawialna miała zwiększyć elastyczność finansową grupy. Sam dobór tych instrumentów dowodzi, że strategia kapitałowa wymaga rozróżnienia funkcji długu: kredyt odnawialny służy łataniu czasowych luk w gotówce, podczas gdy finansowanie długoterminowe wspiera inwestycje lub zmianę struktury wcześniejszych zobowiązań.

Ocenianie obu instrumentów wyłącznie przez pryzmat ich nominalnej wartości oznaczałoby utratę istotnych informacji o ryzyku i przeznaczeniu środków. Z punktu widzenia teorii finansów sens refinansowania tkwi w możliwości zmiany warunków istniejącego długu, a nie w automatycznym zmniejszeniu zadłużenia. Organizacja może zamienić zobowiązanie wymagające szybkiej spłaty na finansowanie o dłuższym terminie zapadalności, obniżyć koszt odsetkowy lub uzyskać bardziej przewidywalny harmonogram płatności, co lepiej dopasowuje terminy spłat do przyszłych przepływów pieniężnych. Nie można jednak wykluczyć sytuacji odwrotnej – gdy pozornie korzystniejsze warunki wiążą się z dodatkowymi zabezpieczeniami, ograniczeniami kontraktowymi lub większą ekspozycją na zmiany stóp procentowych. Korzyść ekonomiczna zależy więc od całości warunków, a nie tylko od wysokości raty. Kluczowe są tu okres finansowania, sposób naliczania odsetek, dostępność środków w czasie kryzysu, wymagane wskaźniki finansowe oraz konsekwencje naruszenia umowy. Choć duży holding może negocjować korzystniejsze warunki, jednocześnie wchodzi w bardziej skomplikowane relacje z instytucjami finansowymi. Znacznie dalej idącym krokiem było wejście Inperium na rynek obligacji; w grudniu 2024 roku organizacja ogłosiła zamknięcie pierwszej emisji obligacji korzystających z amerykańskich preferencji podatkowych, o wartości nominalnej 175,765 miliona dolarów.

Wskazanym przeznaczeniem środków było m.in. finansowanie kosztów afiliacji Resources for Human Development oraz refinansowanie zadłużenia. Inperium podało również, że popyt inwestorów niemal jedenastokrotnie przewyższył wielkość emisji. W interpretacji ekonomicznej oznacza to istotną zmianę źródeł kapitału: organizacja rozwijająca usługi społeczne przestała polegać wyłącznie na bankach czy donatorach, zyskując dostęp do uczestników rynku długu.

Jednocześnie należy zachować ostrożność wobec promocyjnej interpretacji popytu. Wielokrotna nadsubskrypcja może świadczyć o dużym zainteresowaniu emisją przy określonej cenie i warunkach, lecz nie jest dowodem braku ryzyka kredytowego, gwarancją przyszłej wypłacalności ani miarą społecznej skuteczności finansowanych przedsięwzięć. Znaczenie tej strategii potwierdziło kolejne działanie: 1 lipca 2026 roku Inperium zamknęło drugą emisję obligacji o wartości 114,55 miliona dolarów.

W oficjalnym komunikacie wskazano, że środki mają wspierać afiliacje KidsPeace, Children & Family Services Corporation oraz Crystal Lake Supportive Environments (działającego pod nazwą Attain), a także służyć refinansowaniu długu i inwestycjom w systemy informatyczne oraz oprogramowanie wykorzystywane przez organizacje należące do konstelacji. Podano ponadto, że zamówienia inwestorów przekroczyły dwa miliardy dolarów.

Preferencje podatkowe nie zdejmują obowiązku spłaty

Liczby te mają znaczenie, gdyż dokumentują rzeczywiste wykorzystanie rynku kapitałowego, a nie są jedynie elementem planu strategicznego przedstawianego potencjalnym partnerom. Nie należy ich jednak mechanicznie sumować z wcześniejszymi kredytami i traktować wyniku jako wolnej gotówki Inperium. Część finansowania przeznaczono na refinansowanie poprzednich zobowiązań, część miała konkretny cel inwestycyjny, a dostępność środków zawsze zależy od warunków prawnych i kontraktowych. Amerykański mechanizm obligacji kwalifikowanych dla podmiotów działających na podstawie przepisu 501(c)(3) wymaga osobnego wyjaśnienia. W określonych warunkach możliwa jest emisja papierów dłużnych, z których odsetki są zwolnione z federalnego podatku dochodowego po stronie uprawnionego inwestora. Taka preferencja podatkowa pozwala emitentowi lub właściwemu dłużnikowi pozyskać kapitał na korzystniejszych warunkach niż w przypadku porównywalnego długu podlegającego opodatkowaniu.

Nie oznacza to jednak, że organizacja społeczna otrzymuje dotację odpowiadającą nominalnej wartości emisji ani że spłata obligacji zostaje przejęta przez państwo. Konstrukcja finansowania podlega rygorystycznym wymaganiom dotyczącym wykorzystania wpływów i zachowania statusu podatkowego. Internal Revenue Service określa między innymi zasady kwalifikowania obligacji

związanych z działalnością organizacji 501(c)(3) oraz warunki przypisywania środków do działań zgodnych z celem zwolnienia. Preferencja podatkowa jest zatem narzędziem pośredniego wspierania określonych przedsięwzięć przez państwo, lecz nie znosi obowiązku obsługi zadłużenia. Warto w tym miejscu odwołać się do dokumentu urzędowego, ponieważ precyzuje on tę relację lepiej niż język komunikatów promocyjnych.

W zawiadomieniu dotyczącym projektu obligacyjnego Inperium z 2026 roku, opublikowanym przez administrację Pensylwanii, wskazano rolę Public Finance Authority jako emitenta oraz przedstawiono plan wykorzystania wpływów – między innymi na afiliacje, inwestycje infrastrukturalne, refinansowanie określonych linii kredytowych, nabycie sprzętu i oprogramowania oraz finansowanie wymaganych rezerw i kosztów emisji. Dokument ten był zawiadomieniem o proponowanym finansowaniu, dlatego zawartych w nim maksymalnych kwot nie należy utożsamiać z ostateczną wartością emisji. Wskazywał on wyraźnie, że obligacje mają stanowić ograniczone zobowiązania emitenta, regulowane z płatności dokonywanych przez właściwego dłużnika i z przewidzianych w dokumentacji funduszy, a nie dług władz stanowych. Z punktu widzenia oceny ryzyka oznacza to, że finansowanie korzystające z publicznej preferencji podatkowej pozostaje ostatecznie uzależnione od ekonomicznej zdolności podmiotów zobowiązanych do obsługi długu.

Dyscyplina rynkowa i dywersyfikacja jako tarcza misji

Dostęp do rynku obligacji wprowadza do organizacji non-profit szczególny rodzaj dyscypliny instytucjonalnej. Inwestorzy i instytucje finansowe kierują się nie tylko społeczną wartością misji, lecz przede wszystkim przewidywalnością przychodów, strukturą kosztów, poziomem zadłużenia, zabezpieczeniami oraz zdolnością do terminowych spłat. Dla organizacji z historią problemów z płynnością może to oznaczać konieczność znacznie bardziej systematycznego raportowania i prognozowania niż w czasie, gdy polegała ona na krótkoterminowych decyzjach donatorów. Rozwinięta infrastruktura Apis staje się wówczas komplementarnym elementem strategii kapitałowej Inperium.

Dane finansowe muszą cechować się wysoką jakością, aby pozwalały na podejmowanie decyzji dotyczących obsługi długu i dostarczanie wiarygodnych informacji instytucjom finansującym. Pojawia się jednak ryzyko przesunięcia hierarchii celów: wskaźniki interesujące kredytodawców mogą zacząć dominować nad miarami jakości realizacji misji. Właściwie zaprojektowany system powinien rozpoznawać oba te porządki i dążyć do ich maksymalnej zgodności. W koncepcji Inperium wskazywano na możliwość organizowania finansowania poprzez grupy podmiotów

zobowiązanych, powiązane wspólną dokumentacją zaufania obligacyjnego, określaną jako master trust indenture. Konstrukcja ta pozwala wykorzystać zbiorową wiarygodność finansową kilku afiliatów i udostępnić kapitał organizacjom, które samodzielnie nie dysponowałyby odpowiednią skalą lub historią finansową. Autorzy opracowania poświęconego innowacji modelu Inperium przedstawiali to jako jeden z głównych mechanizmów tworzenia wartości poprzez afiliację.

Należy jednak odróżnić teoretyczne możliwości modelu od rzeczywistego zakresu odpowiedzialności każdej organizacji w konkretnym finansowaniu. Członkostwo w konstelacji nie musi automatycznie oznaczać identycznej odpowiedzialności wszystkich afiliatów za wszystkie zobowiązania. Zakres wspólnego zabezpieczenia, obowiązki spłaty i ewentualna odpowiedzialność wzajemna wynikają z konkretnych umów oraz konstrukcji danej emisji. Nie należy zatem przedstawiać sieci ani jako zbioru całkowicie odseparowanych bilansów, ani jako jednolitego dłużnika odpowiadającego bez ograniczeń za każdą lokalną stratę. Mechanizm ten można rozpatrywać w świetle teorii ekonomicznych dotyczących łączenia zasobów i rozkładu ryzyka.

Indywidualna instytucja posiada własny strumień przychodów oraz zobowiązania. Jeśli występują między nimi znaczne wahania, jej zdolność kredytowa może być niska, nawet gdy działalność społeczna jest potrzebna i stabilna w długim okresie. Połączenie kilku podmiotów może łagodzić skutki przejściowych trudności pojedynczej jednostki, ponieważ dodatnie przepływy jednej organizacji częściowo równoważą ujemne przepływy drugiej. Korzyść ta zależy jednak od korelacji ryzyka – stopnia, w jakim niekorzystne zdarzenia dotykają wielu członków sieci jednocześnie. Jeśli organizacje obsługują odmienne grupy beneficjentów, działają w różnych stanach i korzystają z różnych źródeł finansowania, ich przychody mogą reagować odmiennie na lokalne zaburzenia. Jeżeli natomiast obie są zależne od podobnych zasad refundacji lub tego samego płatnika, zmiana regulacyjna może ograniczyć przychody obu jednocześnie; wtedy połączenie bilansów nie eliminuje wspólnego zagrożenia.

W tym miejscu przydatna staje się analogia do teorii portfelowej, choć z zachowaniem pewnych granic. W ujęciu Harry'ego Markowitza dywersyfikacja portfela finansowego ogranicza ryzyko poprzez zestawianie aktywów, których wartość nie zmienia się w sposób całkowicie zgodny. W sieci organizacji społecznych przedmiotem analizy nie są jednak wyłącznie aktywa inwestycyjne, lecz różne typy usług, lokalizacje, kontrakty, grupy płatników i struktury wydatków. Ich zróżnicowanie może poprawiać odporność zbiorczą, ale nie powinno być utożsamiane z klasyczną maksymalizacją stopy zwrotu z papierów wartościowych. Organizacja non-profit nie może wybierać programów wyłącznie według ich rentowności, gdyż zadania o największej wartości społecznej bywają najtrudniejsze do sfinansowania.

Dywersyfikacja staje się zatem narzędziem ochrony misji, a nie niezależnym kryterium określania jej treści. Badania empiryczne pokazują ponadto, że samo zwiększanie liczby źródeł przychodu nie przynosi identycznych skutków we wszystkich organizacjach. Deborah Carroll i Keely Jones Stater wskazywały, że dywersyfikacja może ograniczać zmienność przychodów, choć zależność ta zależy od innych cech organizacji. Z kolei Elizabeth Green, Felix Ritchie, Peter Bradley i Glenn Parry, analizując brytyjskie organizacje charytatywne, podważyli tezę, że samo skoncentrowanie przychodów jest uniwersalnym czynnikiem zwiększającym ryzyko likwidacji. W ich badaniu większe znaczenie miała struktura źródeł finansowania (zwłaszcza zależność od grantów) oraz zmienność przychodów i wydatków. Wyniki te dotyczą jednak innego systemu instytucjonalnego i nie mogą być mechanicznie przenoszone na amerykańskie organizacje opiekuńcze.

Większy bilans nie gwarantuje odporności finansowej

Autor wprowadza jednak ważną korektę teoretyczną: ocena dywersyfikacji wymaga poznania nie tylko liczby źródeł, lecz także ich charakteru, wzajemnych zależności i możliwości przewidywania zmian. Dokładniejsze rozpoznanie ekonomiki konstelacji wymaga również odróżnienia wzrostu organizacyjnego od wzrostu osiągniętego przez już istniejące jednostki. W opublikowanym przez Inperium zestawieniu historycznym przychody operacyjne grupy za rok finansowy 2024 wynosiły około 406,8 miliona dolarów, natomiast za rok 2025 około 704,2 miliona. Aktywa netto na koniec roku 2025 określono w tym samym zestawieniu na około 208,4 miliona dolarów. Kluczowa jest jednak struktura ich przyrostu.

Z wykazanego zwiększenia aktywów netto o około 92,2 miliona dolarów, około 68,3 miliona przypisano aktywom wniesionym przez nowe organizacje afiliowane, a około 23,8 miliona wynikowi netto dotychczasowych afiliatów. Oznacza to, że blisko trzy czwarte przyrostu wynikało z rozszerzenia konstelacji o nowe podmioty. Informacja ta nie podważa znaczenia wzrostu, lecz pozwala poprawnie zidentyfikować jego mechanizm. Zwiększenie wielkości skonsolidowanego bilansu poprzez przyłączenie organizacji nie jest tożsame z wygenerowaniem porównywalnej nadwyżki pieniężnej z dotychczasowej działalności. Dla rzetelnej oceny odporności finansowej konieczne byłoby oddzielne śledzenie obu tych procesów. Analiza bilansu wymaga następnie rozpoznania stopnia płynności i dostępności poszczególnych aktywów.

W organizacji non-profit nieruchomość użytkowana do świadczenia opieki może mieć znaczącą wartość księgową, jednak jej sprzedaż mogłaby oznaczać faktyczne zakończenie konkretnego programu. Podobnie aktywa pochodzące z darowizn celowych nie stają się automatycznie środkami dostępnymi na spłatę dowolnego zobowiązania. Amerykańskie standardy sprawozdawczości

finansowej organizacji non-profit rozróżniają aktywa netto objęte ograniczeniami wynikającymi z woli darczyńców oraz aktywa netto bez takich ograniczeń, wymagając jednocześnie precyzyjnych informacji o płynności i dostępności zasobów finansowych. Rozróżnienie to jest szczególnie istotne w modelu konstelacyjnym.

Wspólna sprawozdawczość może zwiększać przejrzystość sieci, ale nie oznacza, że każdy składnik majątku dowolnego afiliata może zostać swobodnie wykorzystany do finansowania działalności innego podmiotu. Granice takiego wykorzystania wyznaczają prawo, statutowe cele organizacji, warunki darowizn, kontrakty oraz zobowiązania wobec wierzycieli. W praktyce zarządzania kapitałem oznacza to konieczność odróżnienia zasobu istniejącego księgowo od zasobu pozostającego do rzeczywistej dyspozycji. Analiza płynności powinna uwzględniać nie tylko wysokość środków na rachunkach, lecz również ograniczenia w ich wykorzystaniu, przewidywane wydatki, terminy wymagalności zobowiązań i dostępność niewykorzystanych linii kredytowych. Z punktu widzenia ekonomii organizacji najbardziej niebezpieczny okazuje się często nie niski poziom aktywów, lecz niedopasowanie terminów i uprawnień do korzystania z tych zasobów. Organizacja może posiadać majątek wielokrotnie przekraczający wartość miesięcznych zobowiązań, a mimo to utracić zdolność terminowego wypłacania wynagrodzeń pracownikom. Z kolei podmiot o relatywnie skromnym majątku trwałym może wykazywać większą odporność, jeśli utrzymuje odpowiednią rezerwę środków płynnych, stabilne źródła przychodów i niewielki udział długu wymagającego szybkiej spłaty. Nie istnieje zatem prosta zależność, według której większy bilans automatycznie oznaczałby większe bezpieczeństwo.

Rezerwa operacyjna jako narzędzie kupowania czasu na zmiany

Rozwinięciem tego rozumowania jest pojęcie rezerwy operacyjnej. Oznacza ona zasób finansowy pozwalający organizacji kontynuować działalność mimo przejściowego spadku wpływów albo nieprzewidzianego wzrostu kosztów. W teorii zarządzania odpowiada to częściowo koncepcji organizational slack, czyli zasobów pozostających poza bezpośrednim, maksymalnie napiętym wykorzystaniem operacyjnym. Louis J. Bourgeois analizował w 1981 roku problem definiowania i pomiaru takich zasobów, wskazując na ich znaczenie dla zachowania elastyczności organizacji.

W języku potocznym rezerwa bywa mylona z marnotrawstwem, gdyż kojarzy się ze środkami, których nie przeznaczono na natychmiastowe wykonanie konkretnego zadania. W perspektywie odporności jest ona jednak formą zabezpieczenia zdolności do działania w przyszłości. Organizacja

utrzymująca całość zasobów w nieustannym wykorzystaniu może osiągać wysoką krótkookresową produktywność, lecz pozostaje skrajnie podatna na nawet niewielkie odchylenia od planu.

Znaczenie rezerw operacyjnych podjął również Thad Calabrese w badaniach nad finansami organizacji non-profit. Ich zasadniczym problemem jest zdolność wykorzystywania nagromadzonych środków do łagodzenia okresowych rozbieżności między przychodami a wydatkami oraz ograniczania konieczności redukowania programów w trudnych chwilach. Nie oznacza to jednak, że każda organizacja powinna gromadzić możliwie największą nadwyżkę. Rezerwy mają bowiem swój koszt alternatywny – środki utrzymywane na rachunku nie są w tym samym czasie przeznaczane na bezpośrednie świadczenia, rozwój infrastruktury ani poprawę wynagrodzeń. Optymalna wielkość bufora zależy zatem od przewidywalności przychodów, sztywności wydatków, dostępności zewnętrznego finansowania, ryzyka nagłych zdarzeń oraz społecznego kosztu przerwania działalności. Placówka całodobowej opieki, której zamknięcie wymagałoby natychmiastowego przeniesienia podopiecznych, powinna być oceniana według innych kryteriów niż organizacja prowadząca okazjonalne wydarzenia edukacyjne, które można odroczyć bez porównywalnej szkody.

Z perspektywy zarządzania ryzykiem można wyróżnić dwie komplementarne funkcje rezerw. Pierwsza polega na finansowaniu przewidywalnych, choć nieregularnych wydatków, takich jak sezonowe wahania przychodów, remonty czy okresowe rozliczenia zobowiązań. Druga dotyczy zdarzeń nieoczekiwanych, których moment i skala są trudniejsze do określenia. W pierwszym przypadku podstawowym narzędziem staje się budżetowanie i prognozowanie przepływów pieniężnych; w drugim niezbędna jest analiza scenariuszowa, pozwalająca oszacować skutki niekorzystnych zmian. Centralna infrastruktura finansowa Inperium może wspierać oba rodzaje zarządzania, o ile dysponuje aktualnymi danymi o poszczególnych programach oraz właściwie odróżnia zagrożenia lokalne od ogólnosieciowych. Nie należy przy tym zapominać, że rezerwa finansowa jest zasobem ograniczonym. Jeżeli strukturalny deficyt działalności utrzymuje się przez wiele okresów, nawet znaczny bufor zostanie ostatecznie wyczerpany. Rezerwa daje czas na dostosowanie, lecz nie zastępuje koniecznej zmiany modelu ekonomicznego.

Interesujący mechanizm zarządzania czasem finansowym można zaobserwować w opisach pomocy udzielanej organizacjom przed formalnym zakończeniem afiliacji. W przypadku Resources for Human Development Inperium wskazuje, że w maju 2024 roku zawarto umowę przejściową Transition Services Agreement. W jej ramach organizacja miała otrzymać wsparcie operacyjne i dostęp do finansowania jeszcze podczas przygotowywania docelowych rozwiązań afiliacyjnych. Według przedstawionego opisu współpraca z dotychczasowym bankiem RHD umożliwiła przywrócenie dostępu do 25 milionów dolarów kredytu oraz 10 milionów dolarów gotówki.

Takie rozwiązanie pokazuje, że kapitał może pełnić funkcję stabilizacyjną także przed trwałym przekształceniem relacji instytucjonalnych. Należy jednak zachować rozróżnienie między środkiem udostępnionym bezpośrednio przez Inperium a finansowaniem zorganizowanym przez nie we współpracy z innym kredytodawcą – nie są to ekonomicznie ani prawnie identyczne transakcje. W obu przypadkach zasadniczą wartością może być jednak uzyskanie czasu potrzebnego do przeprowadzenia zmian organizacyjnych bez gwałtownego przerywania świadczeń. Podobny sens mają przedstawiane przez Inperium przykłady mniejszych pożyczek stabilizacyjnych.

W dokumentach organizacji podano między innymi informację o wsparciu The Children's Home of Reading pożyczką w wysokości 450 tysięcy dolarów oraz o zidentyfikowaniu przez ten podmiot oszczędności na ubezpieczeniach wynoszących około 400 tysięcy dolarów rocznie. W przypadku Advancing Opportunities wskazywano pożyczkę w wysokości 400 tysięcy dolarów i uzyskanie zaliczek kontraktowych o wartości 350 tysięcy dolarów.

Solidarność instytucjonalna nie może zastępować odpowiedzialności

Dane te pochodzą z prezentacji rezultatów Inperium, co determinuje ich atrybucję. Pozwalają one jednak uchwycić istotną różnicę między poszczególnymi funkcjami finansowania: pożyczka może zapobiec natychmiastowemu kryzysowi płatniczemu, zaliczka kontraktowa przyspiesza wpływ należnych przychodów z działalności, a renegocjacja ubezpieczeń obniża przyszłe wydatki.

Każde z tych działań wpływa na płynność poprzez odmienny mechanizm ekonomiczny. Łączenie ich bez rozróżnienia przyczynowego prowadziłoby do nieprecyzyjnego przypisywania poprawy jednemu, ogólnemu czynnikowi określanemu jako „kapitał”. W analizie odporności finansowej autor książki nie pomija również relacji między finansowaniem dłużnym a rozwojem sieci. Organizacja z dostępem do większego kapitału może zwiększać liczbę afiliatów, finansować ich modernizację i podejmować nowe przedsięwzięcia. Jednocześnie większa skala operacji wymaga bardziej zaawansowanego zarządzania ryzykiem. Wzrost przychodów nie zawsze nadąża za wzrostem stałych zobowiązań, a korzyści z integracji mogą pojawić się później niż koszty jej przeprowadzenia. Szczególnej ostrożności wymaga sytuacja, w której finansowanie kolejnych afiliacji uzasadnia się przewidywanymi korzyściami skali, mającymi powstać dopiero po przyłączeniu nowych podmiotów. W takim modelu rozwój staje się częściowo zależny od dalszego rozwoju. Nie oznacza to automatycznie błędnej strategii, lecz wymaga weryfikacji, czy sieć potrafiłaby bezpiecznie funkcjonować również w razie przejściowego zatrzymania ekspansji.

W tym miejscu autor książki przywołuje zjawisko określane w ekonomii organizacji jako miękkie ograniczenie budżetowe, analizowane między innymi przez Jánosa Kornaia. W ujęciu ogólnym występuje ono wtedy, gdy jednostka organizacyjna oczekuje, że jej straty lub błędne decyzje zostaną pokryte przez silniejszy podmiot zewnętrzny. Jeżeli kierownictwo afiliata uzna pomoc konstelacji za praktycznie gwarantowaną, może osłabnąć motywacja do ostrożnego planowania wydatków, terminowego reagowania na pogorszenie sytuacji i podejmowania trudnych decyzji naprawczych. Zjawisko to nie jest jednak nieuchronną konsekwencją wzajemnego wsparcia. Można mu przeciwdziałać poprzez jasne warunki udzielania pożyczek, obowiązek ujawniania problemów finansowych, niezależny nadzór oraz uzależnienie dalszej pomocy od wiarygodnego programu naprawczego. W praktyce problem jest subtelniejszy: organizacja opiekująca się osobami szczególnie zależnymi od ciągłości usług nie może być traktowana tak samo jak przedsiębiorstwo, którego nierentowną działalność można zamknąć bez porównywalnych konsekwencji społecznych. Powstaje zatem szczególna odmiana ryzyka moralnego – możliwości zmiany zachowania podmiotu wskutek przekonania, że część negatywnych konsekwencji poniesie ktoś inny.

Możliwość udzielenia pomocy przez Inperium może zachęcać lokalne kierownictwo do wcześniejszego ujawniania problemów, co byłoby korzystne. Może jednak również skłaniać do nadmiernego polegania na przyszłym wsparciu, co zwiększałoby zagrożenia dla całej sieci. Rozstrzygnięcie zależy od zaprojektowanego systemu bodźców. Pomoc finansowa powinna wzmacniać odpowiedzialne zachowania, a nie zastępować odpowiedzialność. Przyznanie środków na wypłaty pracownicze może być uzasadnione potrzebą ochrony podopiecznych, lecz równolegle powinno prowadzić do rozpoznania źródeł problemu, weryfikacji informacji finansowej i stworzenia planu ograniczenia ryzyka ponownego kryzysu. Taki model odróżnia solidarność instytucjonalną od finansowania trwałej niegospodarności.

Odwrotnym zagrożeniem jest nadmierna centralizacja decyzji kapitałowych. Jeżeli ośrodek wspólny dysponuje informacjami, dostępem do finansowania i kompetencjami niezbędnymi do zatwierdzania znaczących wydatków, lokalna organizacja może stopniowo tracić rzeczywistą zdolność podejmowania działań rozwojowych. Formalna autonomia pozostaje wtedy zachowana, lecz jej ekonomiczne warunki zależą od decyzji centrali.

Jest to odmiana problemu relacji między mocodawcą a wykonawcą, znanego w teorii agencji, choć role nie układają się tutaj w prostą hierarchię. Lokalny podmiot jest wykonawcą misji i dysponuje wiedzą o potrzebach społeczności, podczas gdy centrala posiada narzędzia alokacji kapitału i nadzoru. Każda ze stron ma więc przewagę informacyjną w innym obszarze.

Według autora książki racjonalna procedura decyzyjna powinna łączyć ocenę ekonomiczną z oceną społeczną, umożliwiając lokalnym ekspertom przedstawienie konsekwencji odmowy finansowania,

a centrali – kosztów i ryzyk udzielenia wsparcia. Dopiero zestawienie obu perspektyw pozwala uniknąć utożsamienia racjonalności całej sieci z perspektywą samego działu finansowego.

Odporność instytucjonalna wymaga systemowego wykrywania zagrożeń i testów warunków skrajnych

Badania nad odpornością organizacyjną wskazują, że zdolność do przetrwania kryzysu nie jest tożsama z umiejętnością zapobiegania jego powstaniu. Arjen Boin i Michel van Eeten, analizując problem organizacji odpornych, rozróżniają mechanizmy pozwalające rozpoznawać i ograniczać zagrożenia przed wystąpieniem kryzysu od zdolności do przywrócenia funkcjonowania po fakcie. W ich ujęciu kluczowe są procesy organizacyjne, dzięki którym system potrafi dostrzec niepokojące sygnały i odpowiednio na nie zareagować. W odniesieniu do Inperium oznacza to, że odporność finansowa powinna być oceniana nie tylko przez pryzmat wielkości zasobów, ale przede wszystkim przez jakość rozpoznawania zagrożeń. Rozbudowane linie kredytowe mogą pomóc przetrwać okres braku płynności, lecz nie zastąpią systemu wczesnego wykrywania błędów w rozliczeniach. Dodatni bilans całej konstelacji może zwiększać wiarygodność w oczach finansujących, jednak sam w sobie nie ujawni nieprawidłowości w lokalnym programie, jeśli informacja o nich zostanie zniekształcona lub zatrzymana na niższym szczeblu zarządzania.

Z tego względu zasadne byłoby ocenianie odporności finansowej afiliatów za pomocą zestawu wzajemnie uzupełniających się miar. Należałoby analizować liczbę dni działalności możliwych do sfinansowania z dostępnych środków płynnych, poziom należności przeterminowanych, zmienność wpływów oraz udział kosztów stałych. Istotna jest również relacja przepływów operacyjnych do zobowiązań z tytułu obsługi długu oraz udział przychodów zależnych od wspólnych czynników regulacyjnych. Wskazane byłoby ponadto ustalenie, jaka część aktywów netto jest faktycznie dostępna na pokrycie nieprzewidzianych strat i jakie ograniczenia wynikają z umów kredytowych.

Kluczowe jest obserwowanie trendów, a nie poleganie wyłącznie na pojedynczych wartościach z zamknięcia roku. Poprawiający się roczny wynik finansowy może współistnieć z narastającym ryzykiem płynnościowym, jeśli przychody są rozpoznawane szybciej niż następują realne wpływy gotówkowe. Odwrotnie – przejściowy deficyt księgowy nie musi oznaczać bezpośredniego zagrożenia, o ile organizacja dysponuje odpowiednią rezerwą i stabilnymi przyszłymi przepływami. Przydatnym instrumentem byłaby analiza warunków skrajnych, czyli stress testing. Polega ona na badaniu, czy organizacja zachowałaby zdolność do regulowania zobowiązań przy założeniu wystąpienia określonych niekorzystnych zdarzeń. Można przykładowo rozważyć scenariusz, w którym płatności od jednego z głównych finansujących opóźniają się o dwa miesiące, koszty pracy

rosną szybciej niż stawki refundacyjne, a jednocześnie konieczne staje się poniesienie znacznego wydatku inwestycyjnego. W przypadku pojedynczego afiliata należałoby oszacować moment wystąpienia niedoboru środków, dostępne instrumenty finansowania oraz działania zabezpieczające ciągłość świadczeń. Dla całej konstelacji należy dodatkowo zbadać, ile jednostek może znaleźć się w podobnej sytuacji jednocześnie.

Jeżeli scenariusz zakłada wspólny szok regulacyjny, nie wolno liczyć na pełną kompensację strat jednych afiliatów nadwyżkami pozostałych. Właśnie w takich warunkach ujawnia się rzeczywista wartość dywersyfikacji. Znaczącą rolę odgrywa również struktura długu. Obligacje mogą być atrakcyjnym źródłem długoterminowego finansowania, ale ich obsługa jest zobowiązaniem prawnym; terminowość spłat nie zależy tu od aktualnego poziomu społecznej potrzeby finansowanych programów. Wierzyciel może wymagać określonych informacji finansowych, utrzymania zabezpieczeń lub przestrzegania warunków zawartych w dokumentacji. Nie należy przypisywać Inperium konkretnych wskaźników wymaganych przez wierzycieli bez analizy właściwych umów emisyjnych. Zasadnicza reguła ekonomiczna pozostaje jednak czytelna: finansowanie długoterminowych inwestycji wymaga przewidywalnej zdolności obsługi długu w kolejnych latach. Organizacja nie może uznać, że wysoki popyt inwestorów w dniu emisji gwarantuje bezpieczeństwo na cały okres zapadalności obligacji. Popyt odzwierciedla bowiem ocenę konkretnej transakcji w danym momencie i przy określonych warunkach rynkowych.

Trwała wypłacalność zależy od przyszłych przepływów pieniężnych oraz rzetelnego przestrzegania zobowiązań. Istotny jest w tym kontekście dostęp do informacji publicznej. Na amerykańskim rynku obligacji samorządowych i powiązanych instrumentów funkcjonuje system EMMA, prowadzony przez Municipal Securities Rulemaking Board, który zapewnia dostęp do dokumentów emisji, danych o transakcjach oraz późniejszych ujawnień.

Odporność instytucjonalna jako miara dojrzałości modelu

Analiza modelu Inperium pozwala wyjść poza komunikaty opisujące emisję jako sukces. Rzetelna weryfikacja powinna obejmować konkretne warunki finansowania, terminy spłat, zabezpieczenia, obowiązki informacyjne oraz ujawniane ryzyka. Podobnie ocena rozwoju całej konstelacji wymaga porównania sprawozdań finansowych z kolejnych lat, z uwzględnieniem zmian w składzie grupy. Publikowane przez Inperium audyty i zestawienia stanowią podstawę takiej analizy, jednak same wskaźniki wzrostu nie zastępują pełnej rekonstrukcji źródeł i przeznaczenia kapitału. Z perspektywy ekonomii instytucjonalnej kluczowe jest pytanie o granice wzajemnego wspierania się

organizacji. Wspólna infrastruktura finansowa może bowiem umożliwiać pomoc podmiotowi wykonującemu społecznie niezbędne, choć przejściowo nierentowne zadania. Taka alokacja bywa zgodna z logiką solidarności społecznej i długookresowym interesem całej konstelacji.

Nie oznacza to jednak dowolności w transferowaniu majątku. Środki pochodzące z określonych kontraktów publicznych, darowizn lub finansowań celowych mogą podlegać ograniczeniom, których nie znosi sama afiliacja. Ponadto długotrwałe finansowanie deficytów jednej organizacji może osłabiać zdolność inwestowania w inne programy. Pojawia się problem sprawiedliwości wewnątrz sieci: czy pierwszeństwo powinien otrzymać podmiot w najpoważniejszym kryzysie, jednostka zdolna do największej poprawy finansowej, czy program zapewniający pomoc osobom pozbawionym alternatywnych świadczeń? Odpowiedź wymaga hierarchii wartości, której nie da się wyprowadzić z samego rachunku finansowego. Właśnie tutaj ekonomia finansowania styka się z etyką odpowiedzialności. W ujęciu instrumentalnym kapitał służy realizacji zamierzonych zadań; w ujęciu instytucjonalnym wpływa jednak na to, które zadania uznaje się za możliwe, opłacalne, pilne lub warte kontynuowania. Duże finansowanie może zwiększać skłonność do ekspansji w sektorach o przewidywalnych wpływach, nawet gdy potrzeby społeczne są równie silne w obszarach mniej korzystnych ekonomicznie.

Mechanizm służący ochronie misji może zatem stopniowo prowadzić do jej redefinicji. Nie musi to być proces celowy ani jawny – wystarczy, że decyzje o rozwoju zaczynają systematycznie premiować programy najlepiej odpowiadające wymaganiom finansowania. Z perspektywy teorii zależności od zasobów organizacja dostosowuje strukturę i zachowania do warunków stawianych przez podmioty kontrolujące kapitał. Im większe znaczenie zyskują rynki kapitałowe, tym ważniejsza staje się zdolność wyznaczania granic tego dostosowania. Model Inperium można więc postrzegać jako próbę stworzenia wspólnoty kapitałowej bez rezygnacji z odrębności misji uczestniczących organizacji.

Potencjał tego rozwiązania wynika z połączenia skali, profesjonalnej informacji finansowej i zdolności negocjowania warunków. Ograniczenia zaś płyną z prawnej odrębności majątku, zróżnicowania przychodów, ryzyka wspólnych zobowiązań oraz nieuchronnego napięcia między racjonalnością finansową a logiką bezpośredniej pomocy. Nie byłoby uzasadnione przedstawianie tej konstrukcji jako sposobu definitywnego usunięcia ryzyka niewypłacalności. Trafniej jest uznać ją za mechanizm pozwalający część zagrożeń wcześniej rozpoznawać, część rozkładać między uczestników, część ograniczać skalą, a pozostałe finansować w ramach świadomie utrzymywanych buforów. Pozostałe ryzyka mogą jednak przyjmować postać systemową, obejmującą więcej organizacji niż w przypadku ich pełnej samodzielności. O dojrzałości konstelacyjnego modelu finansowego świadczyłaby zatem nie tylko kolejna duża emisja obligacji czy wzrost aktywów netto,

lecz przede wszystkim możliwość bezpiecznego funkcjonowania w okresie, gdy ekspansja zostaje wstrzymana, warunki finansowania się pogarszają, a część afiliatów jednocześnie doświadcza trudności. Właśnie wtedy okazuje się, czy organizacja zbudowała rzeczywistą odporność, czy jedynie przesunęła ciężar ryzyka na większą skalę.

Odpowiedzialne wykorzystanie kapitału powinno pozostawać sprzężone z niezależnym nadzorem, ochroną lokalnych misji, transparentną alokacją zasobów oraz gotowością do korygowania decyzji. Najpełniej można to zweryfikować nie w abstrakcyjnym modelu bilansowym, lecz w analizie konkretnych interwencji wobec organizacji zagrożonych upadkiem. To właśnie przypadki ratowania instytucji na granicy utraty płynności pozwalają zbadać, czy architektura finansowa konstelacji potrafi przekształcić czas pozyskany dzięki kapitałowi w rzeczywistą zmianę organizacyjną i trwałą ochronę świadczeń społecznych.

> Ostatecznym sprawdzianem dojrzałości modelu konstelacyjnego nie będzie kolejna spektakularna emisja obligacji czy rekordowy wzrost aktywów netto. Prawdziwa wartość tej architektury ujawni się dopiero w momencie, gdy ekspansja ustanie, a warunki rynkowe się pogorszą. Wtedy okaże się, czy Inperium zbudowało rzeczywistą tarczę chroniącą podopiecznych, czy jedynie stworzyło iluzję bezpieczeństwa, przesuwając ciężar ryzyka na znacznie większą skalę.

Inspiracje

[1] 

"Sustaining the Mission" Ryan Dewey Smith

Simon and Schuster | ISBN: 9798887508375

Ryan Dewey Smith jest amerykańskim dyrektorem i autorem specjalizującym się w zarządzaniu organizacjami non-profit i usługach społecznych. Jest założycielem, prezesem wykonawczym i dyrektorem generalnym Inperium, Inc., ogólnokrajowej organizacji wspierającej organizacje non-profit, założonej w 2016 roku. Smith rozpoczął karierę w 1993 roku jako koordynator programu w Supportive Concepts for Families, gdzie następnie pełnił funkcję dyrektora operacyjnego oraz prezesa i dyrektora generalnego, kierując znaczną ekspansją organizacji i usług. W Inperium Smith był pionierem nowatorskiego modelu afiliacji i usług współdzielonych, który umożliwia dostawcom usług zdrowotnych i społecznych zorientowanym na misję łączenie zasobów administracyjnych, dostęp do kapitału i osiąganie zrównoważonej skali, przy jednoczesnym zachowaniu lokalnej tożsamości i ładu korporacyjnego w społeczności. Jego praca koncentruje się na integracji zdyscyplinowanego zarządzania finansami z misjami organizacji non-profit w celu zwiększenia odporności organizacji i świadczenia usług na rzecz grup wrażliwych.

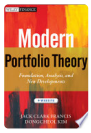
Ryan Dewey Smith *is an American executive and author specializing in nonprofit management and human services. He is the Founding Executive Chairman and Chief Executive Officer of Inperium, Inc., a nationwide nonprofit supporting organization established in 2016. Smith began his career in 1993 as a program coordinator at Supportive Concepts for Families, where he subsequently served as Chief Operating Officer and President and CEO, guiding substantial organizational and service expansion. At Inperium, Smith pioneered a novel affiliation and shared-services model that enables mission-driven health and human service providers to pool administrative resources, access capital, and achieve sustainable scale while maintaining their local identities and community governance. His work focuses on integrating disciplined financial stewardship with nonprofit missions to enhance organizational resilience and service delivery for vulnerable populations.*

Inperium, Inc.

Literatura uzupełniająca

Książki

Książki autorów przywoływanych i literatura pokrewna:



[1] "modern portfolio theory"

Harry Markowitz

John Wiley & Sons | ISBN: 9781118417201

Artykuły naukowe

Prace autorów przywoływanych w tekście:

[1] "A Methodology for Measuring the Financial Vulnerability of Charitable Nonprofit Organizations"

Howard P. Tuckman, Cyril F. Chang

1991 | Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly | DOI: 10.1177/089976409102000407

Źródło

[2] "Revenue diversification among non-profits"

Cyril F. Chang, Howard P. Tuckman

1994 | VOLUNTAS International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations | DOI: 10.1007/bf02354036

Źródło

[3] "FINANCIAL VULNERABILITY AND ATTRITION AS MEASURES OF NONPROFIT PERFORMANCE"

Cyril F. Chang, Howard P. Tuckman

1991 | Annals of Public and Cooperative Economics | DOI: 10.1111/j.1467-8292.1991.tb01372.x

Źródło

[4] "Income Diversity and Nonprofit Financial Health"

Cyril F. Chang, H. Tuckman, Grace L. Chikoto-Schultz

2018 | DOI: 10.4337/9781785363528.00009

Źródło

[5] "Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments"

Alan Stuart, Harry M. Markowitz

1959 | OR | DOI: 10.2307/3006625

Źródło

[6] **"Mean-Variance Analysis in Portfolio Choice and Capital Markets."**

William F. Sharpe, Harry M. Markowitz

1989 | The Journal of Finance | DOI: 10.2307/2328607

Źródło

[7] **"Modern Portfolio Theory, Financial Engineering, and Their Roles in Financial Crises"**

Harry M. Markowitz

2010 | CFA Digest | DOI: 10.2469/dig.v40.n1.55

Źródło

[8] **"Are State Governments Prepared for Fiscal Crises? A Look at Revenue Diversification during the 1990s"**

Deborah A. Carroll

2005 | Public Finance Review | DOI: 10.1177/1091142105276440

Źródło

[9] **"Revenue Diversification in Nonprofit Organizations: Does it Lead to Financial Stability?"**

D. A. Carroll, K. J. Stater

2008 | Journal of Public Administration Research and Theory | DOI: 10.1093/jopart/mun025

Źródło

[10] **"Water Rate Setting in the Lake Michigan Service Area"**

Deborah A. Carroll, Kate Albrecht, Laura Medwid, Christelle Khalaf, Jason Michnick

2023 | Social Science Research Network | DOI: 10.2139/ssrn.4529628

Źródło

[11] **"Mechanisms for Institutionalizing Service-Learning and Community Partner Outcomes"**

Keely Jones Stater, Eric Fotheringham

2009 | Journal of higher education outreach & engagement/Journal of higher education outreach and engagement.

Źródło

[12] "How Permeable is the Nonprofit Sector? Linking Resources, Demand, and Government Provision to the Distribution of Organizations Across Nonprofit Mission-Based Fields"

Keely Jones Stater

2009 | Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly | DOI: 10.1177/0899764009337332

Źródło

[13] "Nonprofit Activity and County Financial Condition"

Deborah A. Carroll, Brian Gamsey, Keely Jones Stater

2008 | Municipal Finance Journal | DOI: 10.1086/mfj29030001

Źródło

[14] "Financial Resilience, Income Dependence and Organisational Survival in UK Charities"

Elizabeth Green, Felix Ritchie, Peter Bradley, Glenn Parry

2021 | Voluntas: International Journal of Voluntary and Nonprofit Organizations | DOI: 10.1007/s11266-020-00311-9

Źródło

[15] "Exploring production of social and economic value in social enterprises through a business model framework"

Elizabeth Green, Peter Bradley, Glenn Parry

2024 | Strategic Change | DOI: 10.1002/jsc.2602

Źródło

[16] "Performing trustworthiness: governance theatre versus governance maturity"

Elizabeth Green, Felix Ritchie

2026 | Data & Policy | DOI: 10.1017/dap.2026.10098

Źródło

[17] "Resistance to change in government: Risk, inertia and incentives"

Felix Ritchie

2014 | UWE Research Repository (UWE Bristol)

Źródło

[18] "Fact-Checking Corporate Claims: Retrieval-Augmented Verification of Social Responsibility Disclosures in Supply Chains"

Felipe Merlano, Arka Ujjal Dey, Chixiao Lu, Glenn Parry, John P. Collomosse

University of Surrey Open Research repository

Źródło

[19] "Joint Consultation Response - Realising the UK's Digital Trade Opportunity for Growth, Resilience and SME Empowerment"

David Hughes, Martina Ferracane, Mike Brookbanks, Glenn Parry, Eugenio Merlano

University of Surrey Open Research repository

Źródło

[20] "Running on Empty: The Operating Reserves of U.S. Nonprofit Organizations"

Thad D. Calabrese

2012 | Nonprofit Management and Leadership | DOI: 10.1002/nml.21064

Źródło

[21] "Proverbs of Nonprofit Financial Management"

George E. Mitchell, Thad D. Calabrese

2018 | The American Review of Public Administration | DOI: 10.1177/0275074018770458

Źródło

[22] "A Deficit Model of Collaborative Governance: Government–Nonprofit Fiscal Relations in the Provision of Child Welfare Services"

Nicole P. Marwell, Thad D. Calabrese

2014 | Journal of Public Administration Research and Theory | DOI: 10.1093/jopart/muu047

Źródło

[23] "Does Participatory Budgeting Alter Public Spending? Evidence From New York City"

Thad D. Calabrese, Dan Williams, Anubhav Gupta

2020 | Administration & Society | DOI: 10.1177/0095399720912548

Źródło

[24] "Legal Obligation, Non-Compliance and Soft Budget Constraint"

János Kornai

2002 | The New Palgrave Dictionary of Economics and the Law | DOI: 10.1007/978-1-349-74173-1_225

Źródło

[25] "Public Leadership in Times of Crisis: Mission Impossible?"

Arjen Boin, Paul ‘t Hart

2003 | Public Administration Review | DOI: 10.1111/1540-6210.00318

Źródło

[26] "Preparing for Critical Infrastructure Breakdowns: The Limits of Crisis Management and the Need for Resilience"

Arjen Boin, Allan McConnell

2007 | Journal of Contingencies and Crisis Management | DOI: 10.1111/j.1468-5973.2007.00504.x

Źródło

[27] "Managing Transboundary Crises: Identifying the Building Blocks of an Effective Response System"

Christopher Ansell, Arjen Boin, Ann Campbell Keller

2010 | Journal of Contingencies and Crisis Management | DOI: 10.1111/j.1468-5973.2010.00620.x

Źródło

[28] "Managing Crises: Threats, Dilemmas, Opportunities"

Uriel Rosenthal, Arjen Boin, Louise K. Comfort

2001

Źródło

[29] "RESILIENCE: EXPLORING THE CONCEPT AND ITS MEANINGS"

Mark L. C. de Bruijne, Arjen Boin, Michel J. G. van Eeten

2010 | University of Pittsburgh Press eBooks | DOI: 10.2307/j.ctt5hjq0c.6

Źródło

[30] "THE STATE AND THE THREAT OF CASCADING FAILURE ACROSS CRITICAL INFRASTRUCTURES: THE IMPLICATIONS OF EMPIRICAL EVIDENCE FROM MEDIA INCIDENT REPORTS"

Michel J. G. van Eeten, Albert Nieuwenhuijs, H.A.M. Luijif, Marieke H. A. Klaver, Edite Cruz

2011 | Public Administration | DOI: 10.1111/j.1467-9299.2011.01926.x

Źródło

[31] "A different cup of {TI}? The added value of commercial threat intelligence"

Xander Bouwman, Harm J. Griffioen, Jelle Egbers, Christian Doerr, Bram Klievink, Michel J. G. van Eeten

2020 | Research Repository (Delft University of Technology)

Źródło

[32] **"Trust but Verify: An Assessment of Vulnerability Tagging Services"**

Szu-Chun Huang, H. Griffioen, Max van der Horst, Georgios Smaragdakis, M. V. van Eeten

2025 | USENIX Security Symposium

Źródło

Treść tworzy Fundacja Dobre Państwo.
Redaguje i publikuje APA ONE, autorski system redakcyjny Fundacji oparty na AI.
APA ONE Publishing System
Fundacja Dobre Państwo © 2026
Article ID: ba973025-d3e2-47dd-b5d5-5891dcc19309