



MAŁOPOLSKIE OBSERWATORIUM GOSPODARKI

Departament
Polityki Regionalnej
Urząd Marszałkowski
Województwa Małopolskiego

Analiza w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w województwie małopolskim w okresie programowania 2014–2020



KAPITAŁ LUDZKI
NARODOWA STRATEGIA SPÓJNOŚCI



Małopolska

UNIA EUROPEJSKA
EUROPEJSKI
FUNDUSZ SPOŁECZNY



Projekt współfinansowany przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego

Raport powstał w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki.

Autorzy:

Marta Mackiewicz

Michał Przybyłowski

Adam Rybkowski

Piotr Tamowicz



Małopolskie Obserwatorium Gospodarki

Urząd Marszałkowski Województwa Małopolskiego

Departament Polityki Regionalnej

ul. Basztowa 22, 31–156 Kraków

Adres do korespondencji:

30–552 Kraków, ul. Wielicka 72A

(012) 63 03 368, (012) 63 03 374

e-mail: gospodarka@umwm.pl

www.mog.malopolska.pl

Copyright © Urząd Marszałkowski Województwa Małopolskiego, Kraków 2014.

Kopiowanie i rozpowszechnianie może być dokonane z podaniem źródła.

Publikacja jest dystrybuowana bezpłatnie.



**UNIA EUROPEJSKA
EUROPEJSKI
FUNDUSZ SPOŁECZNY**



Badanie współfinansowane przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego.

**Publikacja współfinansowana przez Unię Europejską
w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego.**

Spis treści

Wykaz skrótów.....	4
Streszczenie.....	5
Summary.....	15
Wprowadzenie.....	24
Teoretyczne podejście do badania luki finansowej.....	24
Instrumenty finansowe.....	28
Weryfikacja obszarów wykorzystania zwrotnych instrumentów finansowych proponowanych w projekcie MRPO 2014–2020.....	38
Osie priorytetowe i instrumenty zwrotne.....	38
Planowane cele MRPO a instrumenty zwrotne.....	46
Instrumenty zwrotne a pozostałe priorytety inwestycyjne.....	48
Oszacowanie wartości luki finansowej dla każdej ze zweryfikowanych dziedzin zastosowania mechanizmów zwrotnych.....	51
Analiza zapotrzebowania na finansowanie (strona popytowa).....	51
Strona podażowa – dostępna oferta instrumentów zwrotnych.....	59
Sektor pośredników – stan, potencjał, perspektywy.....	64
Nieprawidłowości rynku.....	67
Szacunek luki finansowej w zakresie finansowania MŚP.....	72
Luka kapitałowa.....	81
Szacunki wg osi priorytetowych.....	89
Identyfikacja barier i wskazanie potrzeb w zastosowaniu instrumentów finansowych we wskazanych obszarach z perspektywy potencjalnych beneficjentów.....	91
Identyfikacja uwarunkowań wdrażania instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014–2020 (w tym m.in. uwarunkowań prawnych).....	91
Analiza spójności z innymi formami wsparcia.....	93
Wartość dodana przewidywanych instrumentów.....	96
Ocena ewentualnych implikacji wynikających ze stosowania pomocy państwa, proporcjonalności planowanej interwencji i środków minimalizowania zakłóceń rynku.....	97
Identyfikacja instrumentów, warunki atrakcyjności.....	98
Efekty dźwigni, przyciąganie kapitału prywatnego.....	101
Rekomendacje dotyczące modelu wdrażania, typów (rodzaje instrumentów), warunków oraz alokacji kwot przeznaczonych na finansowanie instrumentów zwrotnych w ramach poszczególnych osi priorytetowych.....	103
Modele wdrażania.....	103
Instrumenty Off-the-shelf.....	106
Proponowany profil ostatecznych odbiorców.....	108
Kluczowe elementy strategii inwestycyjnej.....	109
Proponowany portfel instrumentów i produktów finansowych.....	111

Alokacje na instrumenty.....	112
Specyfikacja spodziewanych rezultatów	115
Dotychczasowe doświadczenia.....	117
Kluczowe ryzyka (mapa ryzyk).....	125
Wnioski i rekomendacje.....	130
Podsumowanie wyników ewaluacji.....	134
Aneks I. Metodologia szacowania luki finansowej w zakresie dostępu do finansowania dłużnego ...	140
Aneks II. Narzędzia badawcze	146
Aneks III. <i>Case study</i> Stowarzyszenie „Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju” w Suchoj Beskidzkiej.....	171
Aneks IV. Aneks statystyczny.....	173
Słowniczek użytych pojęć	180
Spis tabel	181
Spis rysunków	182
Bibliografia.....	183

Wykaz skrótów

BGK – Bank Gospodarstwa Krajowego S.A.
BOŚ – Bank Ochrony Środowiska S.A.
CIP – *Community Innovation Programme*
CPR – *Common Provision Regulation* (rozporządzenie 1303/2013 Parlamentu Europejskiego i Rady z 17 grudnia 2013)
COCOF – *Committee for the Coordination of the Funds*
EBI – Europejski Bank Inwestycyjny
EBOR – Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju
EFI – Europejski Fundusz Inwestycyjny
EKES – Europejski Komitet Społeczno-Ekonomiczny
GUS – Główny Urząd Statystyczny
IBS – Instytut Badań Strukturalnych
IEO – Instytut Energetyki Odnawialnej
IRM – Instytut Rozwoju Miast
JEREMIE – *Joint European Resources for Small and Medium Sized Enterprises*
JESSICA – *Joint European Support for Sustainable Investment in City Areas*
KET – *Key Enabling Technologies*
KFK – Krajowy Fundusz Kapitałowy S.A.
KNF – Komisja Nadzoru Finansowego
KW – kilowaty
LPR – lokalny program rewitalizacji
MARR – Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego
MIR – Ministerstwo Infrastruktury i Rozwoju
MPiPS – Ministerstwo Pracy i Polityki Społecznej
MRPO – Małopolski Regionalny Program Operacyjny
MŚP – małe i średnie przedsiębiorstwa
MW – megawaty
NBP – Narodowy Bank Polski
NCBiR – Narodowe Centrum Badań i Rozwoju
PARP – Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości
PKPP – Polska Konfederacja Pracodawców Prywatnych
PO IG – Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka
PO IR – Program Operacyjny Inteligentny Rozwój
PO KL – Program Operacyjny Kapitał Ludzki
PO RPW – Program Operacyjny Rozwój Polski Wschodniej
PO WER – Program Operacyjny Wiedza, Edukacja, Rozwój
OZE – odnawialne źródła energii
SKOK – Spółdzielcza Kasa Oszczędnościowo-Kredytowa
SOOliP – Stowarzyszenie Organizatorów Ośrodków Innowacji i Przedsiębiorczości
SPO WKP – Sektorowy Program Operacyjny Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw
TISE – Towarzystwo Inwestycji Społeczno-Ekonomicznych S.A.
ZBP – Związek Banków Polskich

Streszczenie

Raport zawiera szczegółowe wyniki badania ewaluacyjnego na temat możliwości i warunków zastosowania instrumentów zwrotnych dla realizacji interwencji publicznej w ramach Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego na lata 2014–2020. Badanie zostało przeprowadzone w okresie styczeń–luty 2014 w oparciu o analizę dokumentów zastanych, wywiady z pośrednikami finansowymi, ekspertami branżowymi, przedsiębiorcami. W ramach badania zjawiska luki finansowej przeprowadzono 400 wywiadów CATI z przedsiębiorcami z Małopolski.

Instrumenty zwrotne są nową formułą wsparcia publicznego wykorzystującą mechanizm pożyczkowy, poręczeniowy i inwestycji kapitałowych. Znacznie silniejsze zaakcentowanie przez Komisję Europejską roli instrumentów zwrotnych w strategii wykorzystania funduszy strukturalnych związane jest z takimi zaletami tych instrumentów jak: możliwość zwiększenia trwałości polityki spójności przez możliwość reinwestowania środków, wzmocnienie współpracy administracji, przedsiębiorstw i instytucji finansowych, wzmocnienie zdolności instytucjonalnej (partnerstwa i zaufania między sektorem publicznym i prywatnym), stwarzanie mocniejszej zachęty dla efektywności wydatkowania środków publicznych, stworzenie skutecznych mechanizmów koordynacji i racjonalizacji dostępnej oferty wsparcia czy wykorzystanie efektu dźwigni finansowej.

Zwrotne instrumenty finansowe są rozwiązaniem coraz popularniejszym w Unii Europejskiej. Bezpośrednie inwestowanie w instrumenty na rzecz MŚP (bez wykorzystania struktury tzw. *holding fund*) zastosowało 15 krajów członkowskich. W krajach tych (do końca 2010 roku) utworzono 166 instrumentów, zasilając je wkładem publicznym w wysokości 3,8 mld euro. Pośrednie inwestowanie w instrumenty (z wykorzystaniem *holding fund*) zostało zastosowane w 17 krajach członkowskich. Utworzono tu 41 funduszy holdingowych, do których alokowano środki w wysokości 4,87 mld euro.

Projekt MRPO 2014–2020 przewiduje wykorzystanie zwrotnych instrumentów inżynierii finansowej w przypadku siedmiu priorytetów inwestycyjnych. Szczegółowa analiza proponowanych kierunków i warunków interwencji publicznej pozwala stwierdzić, że zastosowanie instrumentów zwrotnych w odniesieniu do priorytetów inwestycyjnych 3.1 (Promowanie przedsiębiorczości), 3.2 (Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych dla MŚP), 3.3 (Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług), 4.2 (Promowanie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii przez przedsiębiorstwa), 4.3 (Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii w infrastrukturach publicznych i sektorze mieszkaniowym), 8.7 (Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy) oraz 9.2 (Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej) jest zasadne. W zależności od szczegółowych uwarunkowań danego priorytetu inwestycyjnego, wsparcie zwrotne powinno adresować pojawiające się ryzyka (długi okres kredytowania, obniżona stopa procentowa, połączenie ze wsparciem dotacyjnym).

Zgromadzone dane pozwalają na zarysowanie następującej sytuacji w zakresie finansowania różnych grup wydatków i beneficjentów. W przypadku sektora MŚP zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne związane jest głównie z potrzebą finansowania bieżącej działalności (aktywa obrotowe) oraz zakupów inwestycyjnych środków trwałych (aktywa trwałe). Z danych GUS wynika, że na koniec 2011 roku wartość nakładów inwestycyjnych poniesionych przez przedsiębiorców małopolskich wyniosła 12,2 mld zł, z czego na inwestycje w budynki i budowle oraz zakup nowych maszyn i urządzeń wydano ok. 10,7 mld zł, a na zakup używanych środków trwałych 1,5 mld zł. Z dostępnych danych bilansowych wynika, że na koniec 2012 roku zadłużenie z tytułu kredytów

długoterminowych (w większości inwestycyjnych) wynosiło 14,48 mld zł, a zadłużenie z tytułu kredytów krótkoterminowych ok. 8,19 mld zł (łącznie 22,67 mld zł; zobowiązania wobec dostawców wyniosły 23,47 mld zł, a kapitały własne 81,4 mld zł). Analiza zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne ze strony przedsiębiorczości akademickiej jest praktycznie niemożliwa, a ewentualne szacunki obarczone dużym błędem: sektor tego typu podmiotów (w ogóle w Polsce) jest bardzo mały, co czyni wszelkie uogólnienia ryzykownymi. Sektor spółek *spin-off* / *spin-out* w Małopolsce to teoretycznie zbiorowość (już działających lub mogących powstać w najbliższym czasie) nie więcej niż ok. 40–50 podmiotów. Ze względu na znaczne ryzyko funkcjonowania tego typu podmiotów można przyjąć, że głównymi źródłami finansowania faz startu oraz wczesnego rozwoju tego typu podmiotów mogą być wyłącznie wkłady kapitałowe a nie dług (kredyt bankowy, pożyczka). Przyjmując, że średnia wartość takiej inwestycji kapitałowej wynosi ok. 2,6 mln zł (tak jak w przypadku inwestycji funduszy portfelowych KFK), potrzeby kapitałowe (raczej wyłącznie w formie inwestycji typu *equity* niż długu) takiej populacji spółek akademickich wyniosłyby ok. 130 mln zł (w okresie ok. 2–3 lat). W przypadku podmiotów ekonomii społecznej popyt na finansowanie zewnętrzne szacowany jest na ok. 7 mln zł.

Dotychczasowe zapotrzebowanie na środki finansowe niezbędne dla realizacji inwestycji wspierających rewitalizację miast zostało oszacowane na ok. 1,6 mld zł. Szacunek ten został oparty na analizie zawartości projektów przewidzianych do wsparcia w ramach 54 Lokalnych Programów Rewitalizacji opracowanych przez miasta z Małopolski. W ramach MRPO 2007–2013 wsparcie dotacyjne uzyskało 47 projektów dofinansowanych kwotą 353,7 mln zł; łączna wartość tych projektów wyniosła ok. 429,8 mln zł. Oznaczałoby to, że niezaspokojone potrzeby inwestycyjne w ramach tego typu projektów (zakładając, że LPR-y rzetelnie oddają stan potrzeb rewitalizacyjnych) nadal wynoszą ok. 1,17 mld zł. Z przeprowadzonych wywiadów wynika, że szacunkowa wartość projektów, jakie znalazły się w LPR, nie może być jednak punktem odniesienia dla szacowania luki i popytu, gdyż LPR miały zasadniczo utylitarny charakter (uzyskanie środków finansowych) i nie odzwierciedlają realnego stanu potrzeb rewitalizacyjnych (zarówno w zakresie finansowania dotacyjnego, jak i zwrotnego), między innymi ze względu na słabości metodologii definiowania obszarów zdegradowanych. W takiej sytuacji należy wskazać, że najbardziej właściwą drogą do testowania skali popytu na finansowanie (w przypadku tak specyficznych i niejednorodnych zagadnień jak rewitalizacja czy rozwój miast) jest uzyskiwanie informacji przez organizację fazy *pre-bid* (*expression of interest*) w postaci banków projektów do finansowania w nowym okresie programowania. W przypadku odnawialnych źródeł energii szacunki zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne kształtują się następująco: energetyka wiatrowa 426,4 mln zł, biogaz z oczyszczalni ścieków 16,4 mln zł, biogaz rolniczy 47,5 mln zł, fotowoltaika 848,7 mln zł. W przypadku podejmowania pracy na własny rachunek zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne może wynosić ok. 25 mln zł.

Dane GUS wskazują, że nakłady na działalność B+R w 2010 roku wyniosły 221,4 mln zł. Z analizy struktury źródeł finansowania wynika, że zdecydowana większość środków przeznaczanych przez przedsiębiorców na innowacje pochodzi z funduszy własnych (zysk, amortyzacja): 73% w przedsiębiorstwach przemysłowych i 80% w usługowych. Kredyty stanowiły odpowiednio 14% i 12% całkowitych nakładów.

Charakterystyka strony podaźowej w zakresie finansowania zwrotnego kształtuje się następująco. W zakresie produktów finansowych o charakterze pożyczkowym i poręczeniowym przedsiębiorcy na terenie województwa posiadają dostęp do ok. 26 instrumentów finansowych, utworzonych na bazie funduszy strukturalnych z SPO WKP, MRPO 2007–2013, a także innych środków pomocowych

(np. TOR#10). Łączna wartość tych instrumentów (bez środków TOR #10 i funduszy kłęskowych) wynosi ok. 214,5 mln zł. Jeśli w rachunku tym pominiemy jednak trzy instrumenty będące pod zarządem Inicjatywy Mikro Sp. z o.o. i Fundacji na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa (skapitalizowanych na bazie środków SPO WKP, a więc nieprzypisanych do konkretnego regionu), wówczas wartość instrumentów wyniesie ok. 179,5 mln zł. Aktualna oferta produktów pożyczkowych składa się z ok. 23 produktów finansowych i wykazuje stosunkowo duży poziom zróżnicowania parametrów. Podstawową grupę docelową stanowią przedsiębiorcy mikro i mali, w tym także podmioty dopiero rozpoczynające działalność (jedynie cztery produkty pożyczkowe przeznaczone były także dla firm średnich). Oferta poręczeniowa to obecnie pięć produktów o zakresie wartości poręczenia od 100 tys. do 2 mln zł i dopuszczalnym okresie obowiązywania gwarancji do 120 miesięcy. Z pięciu instrumentów zasilonych wkładem z MRPO 2007–2013 (bez tzw. funduszy kłęskowych) w latach 2010–2013 udzielono ok. 1 081 pożyczek o łącznej wartości 85,4 mln zł. Średnia wartość pożyczki wyniosła 79 tys. zł, wahając się od 58 tys. zł do 124,3 tys. zł, przy średniej zapadalności wynoszącej od 45,6 do 58 miesięcy. Poziom wykorzystania kapitałów pożyczkowych jest dosyć zróżnicowany. W przypadku Małopolskiej Agencji Rozwoju Regionalnego wartość portfela pożyczkowego na koniec 2012 roku wynosiła 25,68 mln zł, co przy wartości wkładu do instrumentów wynoszącej ok. 24,5 mln zł (włącznie ze środkami z SPO WKP) daje wykorzystanie kapitału na poziomie ponad 100%. Portfel pożyczkowy Fundacji Rozwoju Regionu Rabka na koniec 2012 roku wyniósł z kolei ok. 21 mln zł, co oznacza wykorzystanie 82,6% posiadanego kapitału pożyczkowego. Natomiast w Agencji Rozwoju Małopolski Zachodniej portfel aktywnych pożyczek stanowił 47% kapitału pożyczkowego.

Na terenie województwa zlokalizowanych jest 10 podmiotów zarządzających łącznie 25 instrumentami finansowymi (pożyczkowymi i poręczeniowymi). W roli podmiotów zarządzających instrumentami występują w większości przypadków organizacje zorientowane na wsparcie rozwoju regionalnego / lokalnego (w tym trzy agencje rozwoju regionalnego) o wielousługowym profilu działalności (usługi konsultacyjne, doradcze, szkoleniowe, finansowe, itd.). Jedynie w przypadku Funduszu Mikro Sp. z o.o. i dwóch funduszy poręczeniowych mamy do czynienia z pośrednikami specjalizującymi się wyłącznie w usługach finansowych. W Małopolsce centralę ma jeden z największych operatorów mikro-pożyczkowych, tj. Inicjatywa Mikro Sp. z o.o. Według danych Polskiego Związku Funduszy Pożyczkowych w połowie 2011 roku podmiot ten zajmował piąte miejsce w kraju pod względem wartości udzielonych pożyczek oraz drugie pod względem liczby udzielonych pożyczek.

Czynniki odpowiedzialne za występowanie nieprawidłowości rynku skutkujące suboptymalnym poziomem inwestycji w przypadku poszczególnych kategorii beneficjentów są następujące: dla finansowania MŚP – działanie dostawców finansowania w warunkach tzw. niedoskonałej informacji, działanie dostawców finansowania w warunkach tzw. asymetrii informacji, technologie bankowe; dla finansowania OZE – kompleksowość projektów / informacji, wysokie ryzyko inwestycji, struktura pasywów sektora bankowego; dla finansowania projektów innowacyjnych (B+R+I) – kompleksowość projektów / informacji, wysokie ryzyko projektu.

Do oszacowania luki finansowej wykorzystano trzyskładnikowy model, bazujący na zakładanej populacji docelowej, stopie określającej skłonność firm do zaciągania długu oraz średniej jednostkowej wartości zapotrzebowania na dług. Dla takich założeń wartość oszacowanej luki wyniosła ok. 0,55 mld zł. Dystrybucja wartości luki wg priorytetów inwestycyjnych kształtuje się następująco: dla priorytetu 3.1 wynosi 244 mln zł, dla priorytetu 3.2 wynosi 66 mln zł, dla priorytetu

3.3 wynosi 122,3 mln zł, dla priorytetów 4.2 i 4.3 wynosi ok. 656 mln zł i dla priorytetu 8.7 wynosi 150 mln zł.

Podstawą systemu regulacyjnego wdrażania instrumentów jest obecnie rozporządzenie ogólne (CPR) z 17 grudnia 2013, które zastąpiło regulację 1083/2006. Dzięki analizie doświadczeń z okresu 2007–2013 CPR wprowadziło szereg zapisów eliminujących dotychczasowe dysfunkcjonalności procesu wdrażania instrumentów zwrotnych. Należy tu przede wszystkim wskazać na takie kwestie jak dopuszczenie możliwości łączenia instrumentów finansowych w ramach jednej operacji z dotacjami, subsydiami dotyczącymi oprocentowania (kredytu / pożyczki) i subsydiami odnoszącymi się do prowizji pobieranych za udzielenie poręczenia. Rozstrzygnięta została kwestia sposobu rozumienia pojęcia podwójnego finansowania i sporów co do treści art. 54 ust. 5 (uchylonego już) rozporządzenia 1083(2006); wskazano tu, że dopuszczalne jest finansowanie tego samego przedsięwzięcia (projektu) zarówno z dotacji, jak i instrumentu finansowego, przy czym suma środków (np. dotacja + pożyczka) przeznaczonych na pokrycie danego wydatku nie może przekraczać wartości danego wydatku. Zupełną nowością w zapisach CPR jest wprowadzenie zbioru instrumentów standardowych (*off-the-shelf*), których charakterystyka zostanie szczegółowo określona w rozporządzeniu wdrożeniowym. Istotnym uwarunkowaniem wdrożeniowym jest rozszerzenie katalogu podmiotów, którym może być zlecone wdrażanie instrumentów zwrotnych. W rozporządzeniu 1083(2006) w tej roli mógł wystąpić wyłącznie EBI lub inna instytucja finansowa. Art. 38 ust. 4(b) CPR stanowi obecnie, że funkcje wdrożeniowe można powierzyć EBI, międzynarodowej instytucji finansowej, której udziałowcem jest kraj członkowski, krajowej instytucji finansowej nakierowanej na realizację celów publicznych i kontrolowanej przez władze publiczne (w tym sensie w stosunku do poprzedniego zapisu dokonano ograniczenia), podmiotowi podlegającemu prawu publicznemu lub prywatnemu oraz bezpośrednio instytucji zarządzającej (tylko wyłącznie w zakresie pożyczek i poręczeń).

Jak wynika z analiz prowadzonych przez Ministerstwo Rozwoju Regionalnego, wdrażanie instrumentów zwrotnych w okresie 2007–2013 realizowane było przez wiele instytucji, co obok efektów pewnej synergii siłą rzeczy stworzyło realne ryzyko „kolizji” między instrumentami. W kontekście wdrażania MRPO 2014–2020 konieczne jest zwrócenie uwagi na wymienione dalej elementy podaży środków finansowych (zwrotnych i dotacyjnych). Obok instrumentów poręczeniowych o charakterze regionalnym, w ciągu ostatnich 2–3 lat znacznie rozwinęły się instrumenty poręczeniowe (również te tworzone w oparciu o środki krajowe), wdrażane z poziomu krajowego. Chodzi tu przede wszystkim o instrumenty wdrażane za pośrednictwem BGK oraz środki re-poręczeniowe, oferowane bankom komercyjnym przez EBI (w ramach programu CIP – *Community Innovation Programme*). Duża atrakcyjność tej oferty poręczeniowej znacznie zawężyła pole działania dla regionalnych funduszy poręczeniowych, które ze względu na niewielkie kwoty kapitału poręczeniowego nie są w stanie konkurować z ofertą BGK czy EBI. Dużą aktywność we wspieraniu przedsiębiorczości akademickiej wykazuje NCBiR. Obecnie realizowany jest program dotacyjny (SPIN-TECH), który ma na celu wsparcie działań jednostek naukowych w tworzeniu tzw. spółek celowych, realizujących procesy komercjalizacji wyników badań naukowych, oraz wsparcie powstawania samych spółek odpryskowych (*spin-off / spin-out*). Działania te w dużym stopniu adresują problematykę ograniczonego dostępu do finansowania firm akademickich. Wsparcie podmiotów ekonomii społecznej jest realizowane w formie pilotażowego programu pożyczkowego. Dedykowanym instrumentem pożyczkowym zarządza Towarzystwo Inwestycji Społeczno-Ekonomicznych, a projekt Programu Operacyjnego Wiedza – Edukacja – Rozwój zakłada kontynuację tego typu działań na szczeblu krajowym (instrumenty pożyczkowe, poręczeniowe, tzw. *social venture capital*). Dotychczasowe wsparcie projektów z zakresu B+R realizowanych przez MŚP odbywało się

za pośrednictwem formuły kredytu technologicznego z tzw. premią technologiczną wypłacaną przez BGK (działanie 4.3 PO IG). Ta formuła wsparcia, dzięki trafnemu zaadresowaniu ryzyk związanych z projektami B+R, cieszyła się bardzo dużym zainteresowaniem. Obecny projekt Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój zakłada kontynuację tej formy wsparcia dla MŚP (na terenie Małopolski kredytem technologicznym wsparto 66 projektów inwestycyjnych). Wsparcie dotacyjne dla fazy B+R realizowane było także przez NCBiR (np. IniTECH, Demonstrator+). Wsparcie kapitałowe do tej pory realizowane było przez dedykowaną strukturę funduszu funduszy, tj. Krajowy Fundusz Kapitałowy, oraz w formule niezwrótnej przez PARP i działanie 3.1 PO IG. Mimo licznych problemów z dystrybucją środków przez KFK oba strumienie zasilania kapitałowego będą realizowane w podobnej formule w nowym okresie programowania. Oznacza to, że wsparcie kapitałowe będzie scentralizowane na poziomie krajowym, jakkolwiek same instrumenty (konkretne fundusze) będą funkcjonować także w wymiarze regionalnym.

Dla ograniczenia negatywnego wpływu na rynek i podmioty prywatne wsparcia publicznego występującego w warunkach zastosowania instrumentów zwrotnych konieczne jest preferowanie rozwiązań opartych o zasady pomocy *de minimis*. Można to uzyskać m.in. przez zastosowanie np. do wsparcia MŚP instrumentów standardowych, przewidzianych w art. 38 ust. 3(a) CPR.

Ze względu na wprowadzenie w rozporządzeniu 1407(2013) dotyczącym pomocy *de minimis* wysokich limitów pożyczek (1 mln euro na 5 lat lub 500 tys. euro na 10 lat) istnieje ryzyko, że wsparcie oferowane przez podmioty pożyczkowe mogłoby kolidować z ofertą produktową niektórych instytucji finansowych (np. banków spółdzielczych). Z tego względu w ramach instrumentów pożyczkowych powinna być wdrożona wyraźna demarkacja co do wysokości pożyczki, tak aby uniknąć wypychania kapitału prywatnego.

W tabeli poniżej przedstawiono identyfikację zapotrzebowania na konkretne instrumenty, które w najlepszy sposób adresują cele stawiane wobec danego priorytetu inwestycyjnego MRPO 2014–2020. Propozycja dotyczy wszystkich rodzajów instrumentów ze wskazaniem poziomu wdrażania.

Adekwatny priorytet inwestycyjny	Niezbędne instrumenty	Komentarz
3.1 Promowanie przedsiębiorczości	<i>Pożyczkowy</i>	Instrument pożyczkowy jest kluczowy dla wsparcia projektów realizowanych przez podmioty przewidziane do wsparcia instrumentami zwrotnymi w ramach priorytetu. Wdrażanie instrumentu może odbywać się z poziomu regionalnego (możliwość połączenia instrumentu w jeden blok instrumentów pożyczkowych dla MŚP, tj. połączenie ze środkami w ramach priorytetu 3.2 i 3.3).
	<i>Poręczeniowy</i>	Instrument poręczeniowy może być wykorzystywany do wsparcia przedsiębiorców znajdujących się na granicy między luką finansową a rynkiem komercyjnym, jak również dla tych przedsiębiorców, których jedynym problemem jest brak zabezpieczeń. Instrument poręczeniowy jest więc komplementarny do wsparcia pożyczkowego. Ze względu na znaczną konkurencję ze strony oferty poręczeniowej wdrażanej z poziomu centralnego (BGK, EBI), uruchamianie takiego instrumentu (w sytuacji dopóki nie zostaną sformułowane plany co do przyszłości programu poręczeniowego BGK) rodzi duże ryzyko niewykorzystania alokacji.
	<i>Kapitałowy</i>	Instrument kapitałowy może być zastosowany do wsparcia projektów najbardziej innowacyjnych, dla których oferta pożyczkowa / kredytowa jest niedostępna lub niewystarczająca. Ze względu na ustaloną demarkację w tym względzie między programami operacyjnymi poziomu krajowego a programami regionalnymi i przeciwwskazania wynikające z istoty ekonomiki funduszy kapitałowych,

Adekwatny priorytet inwestycyjny	Niezbędne instrumenty	Komentarz
		uruchomienie tego typu instrumentu byłoby trudne (regulacyjnie niemożliwe) i rodziłoby duże ryzyko niewykorzystania alokacji. Dostęp przedsiębiorców objętych niniejszym priorytetem inwestycyjnym do rynku <i>business angels</i> oraz rynku <i>NewConnect</i> nie jest ograniczony od strony regulacyjnej lub finansowej.
3.2 Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty przewidziane do wsparcia instrumentami zwrotnymi w ramach tego priorytetu (projekty o charakterze komercyjnym, realizowane przez przedsiębiorców, dotyczące inwestycji przygotowujących do ekspansji zagranicznej lub utrwalających obecność na rynkach zagranicznych) zasadniczo wymagają zastosowania instrumentu pożyczkowego (możliwość połączenia instrumentu w jeden blok instrumentów pożyczkowych dla MŚP, tj. połączenie ze środkami w ramach priorytetu 3.1 i 3.3).
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty inwestycyjne, które można przypisać do tego priorytetu, wymagają zasadniczo wsparcia w formie instrumentu pożyczkowego (możliwość połączenia instrumentu w jeden blok instrumentów pożyczkowych dla MŚP, tj. połączenie ze środkami w ramach priorytetu 3.1 i 3.2).
	<i>Poręczeniowy</i>	Produkty poręczeniowe mogą być wykorzystane do wsparcia przedsiębiorców opuszczających obszar luki finansowej (np. trzeci rok funkcjonowania, bardzo szybki wzrost w pierwszych dwóch latach) i nieznajdujących adekwatnej oferty finansowej ze strony funduszy pożyczkowych. Ze względu na znaczną konkurencję ze strony oferty poręczeniowej wdrażanej z poziomu centralnego (BGK, EBI), uruchamianie takiego instrumentu regionalnie rodzi duże ryzyko niewykorzystania alokacji.
	<i>Kapitałowy</i>	Teoretycznie instrument kapitałowy może być zastosowany do wsparcia projektów najbardziej innowacyjnych i przedsiębiorców najszybciej się rozwijających, dla których oferta pożyczkowa / kredytowa jest niedostępna lub nie jest wystarczająca. Ze względu istniejącą demarkację i wdrażanie instrumentów kapitałowych z poziomu centralnego (PARP, KFK), uruchomienie tego instrumentu rodzi duże ryzyko niewykorzystania alokacji. Dostęp przedsiębiorców objętych niniejszym priorytetem inwestycyjnym do rynku <i>business angels</i> oraz rynku <i>NewConnect</i> nie jest ograniczony od strony regulacyjnej lub finansowej.
4.2 Promowanie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w przedsiębiorstwach	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty inwestycyjne, które można przypisać do tego priorytetu, wymagają zasadniczo wsparcia w formie instrumentu pożyczkowego.
	<i>Poręczeniowy</i>	Zastosowanie instrumentu poręczeniowego może mieć charakter komplementarny do oferty pożyczkowej w odniesieniu do projektów, dla których oferta pożyczkowa jest mało atrakcyjna (zbyt małe kwoty). Jednak ze względu na znaczną konkurencję ze strony oferty poręczeniowej wdrażanej z poziomu centralnego (BGK, EBI), uruchamianie takiego instrumentu regionalnego rodzi duże ryzyko niewykorzystania alokacji.
4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w infrastrukturach publicznych i sektorze mieszkaniowym	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty inwestycyjne, które można przypisać do tego priorytetu, wymagają zasadniczo wsparcia w formie instrumentu pożyczkowego.
8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty o charakterze <i>start-up-owym</i> , realizowane przez osoby wchodzące do sektora przedsiębiorczości, można wspierać zasadniczo w formule pożyczkowej (a nie poręczeniowej czy kapitałowej).
9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	<i>Pożyczkowy</i>	Wsparcie projektów rewitalizacyjnych możliwe jedynie w formule pożyczkowej (analogicznie jak w mechanizmie JESSICA).

Źródło: opracowanie własne

W przypadku zwrotnych instrumentów finansowych o charakterze pożyczkowym nie występuje bezpośredni efekt dźwigni finansowej. Pośredni efekt dźwigni finansowej może pojawić się, gdy wraz z produktem finansowym opartym o środki instrumentu finansowego beneficjentowi (np. MŚP) zostanie zaoferowany dodatkowy produkt (usługa) powstały na bazie środków własnych (prywatnych). Z sytuacją taką mieliśmy do czynienia w przypadku instrumentu JESSICA i (zwykłych) pożyczek, gdy kredytobiorcy / pożyczkobiorcy oferowano dodatkowy kapitał np. na sfinansowanie kosztów niekwalifikowanych lub wydatków wykraczających poza limit kredytu / pożyczki (ze środków RPO); warunkiem pojawienia się takiego efektu pośredniego jest jednak posiadanie przez instytucję finansującą odpowiedniego zaplecza kapitałowego i produktowego.

Efekt dźwigni finansowej pojawi się w odniesieniu do instrumentów zwrotnych o charakterze poręczeniowym. Efekt ten wynika z faktu, że przy zdywersyfikowanym portfelu poręczeń prawdopodobieństwo wypłaty poręczenia jest mniejsze od jedności co oznacza, że na rachunku poręczeniodawcy może znajdować się kwota środków mniejsza od wartości poręczanego portfela kredytów / pożyczek.

Bazując na doświadczeniach z realizacji inicjatywy JEREMIE można stwierdzić, że z punktu widzenia pośredników finansowych instrumenty pożyczkowe charakteryzują się małą rentownością, a instrumenty poręczeniowe są niedochodowe (w tym sensie, że dodatni wynik finansowy pośrednika uzyskiwany jest jedynie dzięki przychodom finansowym z lokat bankowych; oczywiście sytuacja taka nie zachodzi w przypadku re-poręczeń). Dotychczasowy mechanizm wynagradzania pośredników finansowych, polegający na refundacji poniesionych kosztów zarządzania i administrowania portfelem jednostkowych zaangażowań (ok. 2–3% wartości instrumentu), oraz mechanizm premii (tzw. zachęty) za tempo dystrybucji środków (ok. 2–3% wartości przyznanych środków), były obojętne z punktu widzenia wywołania ko-inwestycji prywatnej w instrument (zbyt niskie stopy zwrotu, zbyt wysokie ryzyko). Przyciągnięcie prywatnych inwestorów do partycypacji w instrumencie zwrotnym wymagałoby (przy danym ryzyku inwestycji – stosunkowo wysokim ze względu na cele interwencji) stworzenia mechanizmu gwarancji osiągnięcia minimalnej stopy zwrotu, co jest obecnie niemożliwe w danych warunkach regulacyjnych (bez notyfikacji schematu pomocowego).

Art. 38 ust. 4 rozporządzenia z 17.12.2013 przewiduje trzy warianty wdrażania instrumentów finansowych: przez „zainwestowanie” w istniejące lub nowo utworzone podmioty dedykowane procesowi wdrażania instrumentów finansowych – art. 38 ust. 4(a), przez delegowanie przez instytucję zarządzającą całego procesu zarządzania wdrażaniem na rzecz wyspecjalizowanego pośrednika – art. 38 ust. 4(b); w takim wariantcie środki programu operacyjnego muszą być zorganizowane w formule tzw. funduszu funduszy, tj. w formule rachunku powierniczego lub wydzielonego bloku finansowego – art. 38 ust. 6, samodzielnie przez instytucję zarządzającą (ale tylko w odniesieniu do instrumentu pożyczkowego i poręczeniowego), tj. bez pośrednika, samodzielnie zasilając i zarządzając instrumentami – art. 38 ust. 4(c). Przy takich dopuszczalnych wariantach wdrożeniowych, do realizacji instrumentów zwrotnych w ramach MRPO 2014–2020 sugeruje się zastosowanie następujących rozwiązań: w odniesieniu do priorytetów inwestycyjnych 3.1, 3.2, 3.3 zastosować model funduszu funduszy z powierzeniem zarządzania krajowej instytucji finansowej lub podmiotowi prawa prywatnego lub publicznego (art. 38 ust. 4 (b/ii/iii) rozporządzenia), z możliwością zastosowania w odniesieniu do priorytetu 3.3 instrumentu standardowego (*risk sharing loan*); rozwiązanie to pozwoli skonsumować wszystkie korzyści związane z doświadczeniami mechanizmu JEREMIE; w odniesieniu do priorytetu 4.2, 4.3 i 9.2 powierzyć wdrażanie instrumentów (z wykorzystaniem instrumentu standardowego *renovation loan*) EBI (wybór menedżera bez konieczności organizowania konkursu); wykorzystanie pozycji EBI pozwoli na elastyczne konstruowanie produktów finansowych

tak, aby dopasować je do wymogów i ryzyk rynkowych (szczególnie w zakresie OZE); w odniesieniu do priorytetu inwestycyjnego 8.7 proces wdrażania instrumentu powierzyć profesjonalnemu pośrednikowi, który samodzielnie lub we współpracy z innymi podmiotami będzie mógł także dostarczać innych usług (szkolenia, doradztwo, mentoring).

Z analizy dotychczasowych doświadczeń wynikają następujące wnioski dla przyszłego okresu programowania:

1. Możliwości szybkiego i szerokiego wdrażania zwrotnych instrumentów finansowych są ściśle uzależnione od potencjału publicznych pośredników finansowych (fundusze pożyczkowe);
2. W sytuacji braku dobrze rozwiniętych, silnych publicznych pośredników finansowych, możliwości stworzenia alternatywnych strategii dystrybucji są bardzo ograniczone;
3. Aktywizacja pośredników publicznych spoza regionu jest procesem długotrwałym i ograniczonym co do zakresu;
4. Szczególnie trudnym procesem jest uruchamianie instrumentów poręczeniowych opartych o instrument bazowy (kredyt) oferowany przez banki komercyjne (poręczenie portfelowo w ramach inicjatywy JEREMIE);
5. Analiza sposobu funkcjonowania tzw. mechanizmu JEREMIE bez *holding fund* wskazuje, że jest to rozwiązanie znacznie mniej sprawne z punktu widzenia efektywności interwencji publicznej. Jakkolwiek niewątpliwą zaletą tego rozwiązania jest jego prostota (brak menedżera wydzielonych środków; szybka dystrybucja środków do pośredników), to szereg strukturalnych słabości sugeruje zarzucenie tej formuły realizacji wsparcia;
6. Zastosowanie mechanizmu JESSICA okazało się sprawnym sposobem wsparcia procesów transformacji miast. Do problemów, jakie pojawiły się w warunkach zastosowanej formuły wdrożeniowej, należy zaliczyć: wykorzystanie banków komercyjnych jako podmiotów prowadzących wydzielone FROM-y skutkowało koniecznością uczynienia zadość wymogom regulacyjnym sektora bankowego, co mogło w niektórych przypadkach stać się czynnikami dyskryminującymi określonych projektodawców; zaangażowanie w realizację niektórych projektów jednostek samorządu terytorialnego postawiło z kolei na porządku dziennym kwestię (osiągnięcia / przekroczenia) limitów zadłużenia i konieczności monitorowania szeregu wskaźników finansowych; poważnym problemem okazała się ilość i jakość składanych projektów (możliwe, że świadomość stosunkowo niskich alokacji na wsparcie nie zachęcała do podejmowania prac nad przygotowaniem projektów do finansowania); problemy mogły (mogą) pojawiać się także w kontekście tzw. zasady trwałości projektu (np. zmiana przeznaczenia nieruchomości, zbycie nieruchomości i konieczność zastosowania się do reguł dotyczących trwałości projektów wspartych dotacyjnie);
7. Z analizy sposobu funkcjonowania instrumentów kapitałowych wynika, że tego typu instrumenty powinny być organizowane i wdrażane na skalę ponadregionalną, co implikuje ich centralne (a nie regionalne) uruchamianie.

Wdrażanie instrumentów zwrotnych w województwie małopolskim może przynieść regionowi szereg korzyści. W ujęciu długookresowym odejście od finansowania dotacyjnego tam, gdzie to jest możliwe i uzasadnione, może spowodować znaczne podniesienie sprawności alokacyjnej i efektywności interwencji publicznej. Wyraźne ograniczenie dostępu do dotacji dla tych projektów, które mają potencjał komercyjny, może zwiększyć trafność ukierunkowania wsparcia dotacyjnego przez

zmniejszenie efektu „wypychania” lub „przesunięcia” (projekt komercyjny korzystając z dotacji ogranicza dostęp tym, dla których jest ona jedynym źródłem finansowania), jak i poprawić racjonalność projektów komercyjnych, ograniczając możliwość oportunistycznych zachowań (tworzenie projektu „pod dotację”). Do długookresowych korzyści dla regionu trzeba także zaliczyć możliwość stworzenia nowoczesnego instrumentarium interwencji publicznej, w tym w szczególności sieci sprawnych publicznych i prywatnych pośredników finansowych. Szczegółowe wnioski i rekomendacje, jakie można sformułować na podstawie przeprowadzonej analizy, są następujące:

1. Rekomendowanym sposobem wdrażania instrumentów finansowych jest wykorzystanie formuły funduszu funduszy, zarządzanego przez menedżera wybranego w konkursie.
2. Ze względu na znaczne zróżnicowanie tematyczne priorytetów zasadne może być zorganizowanie dwóch funduszy-funduszy, tj. dedykowanego dla zagadnień przedsiębiorczości oraz osobno dla projektów dotyczących OZE i rozwoju miejskiego (rewitalizacja); szczególnie w tym drugim wariantcie najkorzystniejszym rozwiązaniem może okazać się powierzenie EBI funkcji menedżera. Ze względu na szczególną pozycję EBI da to możliwość bardzo elastycznego kształtowania warunków pożyczkowych. Możliwe też, że w odniesieniu do OZE i rozwoju miejskiego zasadne będzie skorzystanie z instrumentu *off-the-shelf* (jednakże w przypadku *Urban development*, ze względu na brak informacji na temat struktury tego instrumentu, trudno to obecnie rozstrzygnąć)¹.
3. Z zebranych informacji wynika, że zastosowanie instrumentów zwrotnych w przypadku OZE wiąże się ze szczególnie dużym ryzykiem systemowym. Wciąż nie ma pewności co do kształtu systemu wsparcia dla OZE co oznacza, że jakkolwiek alokacja na tego typu priorytety jest obciążona dużym ryzykiem. Decyzję czy i w jakim zakresie projekty OZE powinny być objęte wsparciem zwrotnym (i jak to wsparcie ma wyglądać) i jakich projektów ma to dotyczyć, należy podjąć dopiero w momencie przyjęcia ustawy o OZE.
4. Istotnym problemem, który może rzutować na skuteczność całego procesu wdrażania instrumentów zwrotnych, jest stan rozwoju sektora pośredników pożyczkowych i poręczeńiowych. Jakkolwiek liczba tych pośredników jest stosunkowo duża (w porównaniu do innych regionów), w większości są to podmioty małe, o małym zasięgu oddziaływania, małych zasobach własnych. Wszystko to może złożyć się na małą wydajność procesu dystrybucji wkładów do instrumentów.
5. Podejmowanie w obecnej chwili decyzji o alokacji środków z MRPO na instrumenty poręczeniowe jest ryzykowne ze względu na brak spójnej wizji (ze strony rządu) rozwoju tego sektora. Konkurencja produktów poręczeniowych EBI i BGK znacznie utrudniła warunki działania regionalnych funduszy poręczeniowych. Dysponują one wciąż niewykorzystanymi środkami z poprzedniego okresu programowania, a ich dodatkowe zasilenie znacznie zwiększyłoby nadpłynność.
6. Przy obecnym układzie strumieni interwencji (z poziomu krajowego) trudno znaleźć uzasadnienie dla tworzenia regionalnych instrumentów kapitałowych. Instrumenty wdrażane w ramach działania 3.1 PO IG, działania 3.2 PO IG, działania NCBiR, jak i działania planowane w ramach PO IR, w znacznym stopniu wypełniają obecną lukę kapitałową.

¹ W zakresie inwestycji w OZE obecnie można też skorzystać z pomocy technicznej (doradczej) w ramach programu ELENA (*European Local Energy Assistance*). Wykorzystanie tych środków jest możliwe wyłącznie w przypadku dużych projektów inwestycyjnych (powyżej 50 mln euro).

7. Dla zmniejszenia ryzyka osłabiania popytu ze strony przedsiębiorców (na pożyczki) rekomendujemy przeprowadzenie audytu obiegu informacji (mapowanie procesu przepływu informacji i dokumentów) celem wyeliminowania nadmiernych obciążeń administracyjnych ciążących na pośrednikach oraz beneficjentach ostatecznych.

Summary

This report contains detailed results of ex-ante evaluation regarding terms and conditions for implementation of financial engineering instruments within the Małopolskie Regional Operational Programme (MROP) for 2014–2020. The report was conducted in January–February 2014 and based on the analysis of the existing documents (desk research), in-depth interviews with loan and guarantee funds' managers, industry experts, entrepreneurs, and representatives of institutions involved in the implementation of MROP. As part of examining the issue of financial gap, 400 CATI interviews with entrepreneurs from the Małopolska Region were conducted. Preliminary outcomes of the evaluation were discussed during two focus meetings and experts panel.

Financial engineering instruments are a new form of public intervention that is based on loans, guarantees, and equity investment mechanisms. A greater emphasis put by the European Commission on the role of financial instruments in the strategy of application of structural funds is connected with the following advantages of those instruments:

- the possibility to increase stability of cohesion policy through reinvestment of resources,
- reinforcement of cooperation between public administration, enterprises and financial institutions,
- reinforcement of institutional capacity (partnership and trust between public and private sectors),
- creating stronger incentives for effective expenditure of public funds, creating efficient mechanisms of coordination and rationalisation of available support options, or the use of financial leverage.

Financial instruments are becoming an increasingly popular tool in the European Union. The direct allocation to SME oriented instruments (without the structure of the so called holding fund) was implemented by 15 Member States. In those States (by the end of 2010) 166 specific instruments were created and provided with public contribution amounting to EUR 3,8 billion. Indirect investments in instruments (performed via the structure of holding fund) was implemented in 17 Member States where about EUR 4,87 billion were allocated to 41 such holding funds.

MROP 2014–2020 provides instruments for financial engineering in the case of seven investment priorities. A detailed analysis of assumed goals, target groups, market failures, existing supply of private resources and economic reasoning standing behind such intervention allows to conclude that the implementation of financial instruments is reasonable and justified with respect to investment priorities:

- 3.1 (Promoting entrepreneurship),
- 3.2 (Preparation and implementation of new business models for SMEs),
- 3.3 (Supporting creation and extending advanced capabilities in the area of products and services development),
- 4.2 (Promoting energetic efficiency and use of renewable energy sources by enterprises),
- 4.3 (Supporting energetic efficiency and use of renewable energy sources in public infrastructures and housing industry),
- 8.7 (Self-employment, entrepreneurship and creating new workplaces),

- 9.2 (Supporting urban, economic and social regeneration). Depending on specific circumstances of each investment priority, repayable support should address emerging risks (long term of loans, reduced interest rate, combined with funding support).

In the case of SMEs, the demand for external financing is mainly connected with the need for financing the current activity (current assets) as well as purchase of investment assets (fixed assets). According to the Central Statistical Office's statistics, at the end of 2011 the value of investment expenditure incurred by entrepreneurs from Małopolskie was PLN 12,2 billion, of which PLN 10,7 billion was spent on investments in buildings and structures as well as on purchase of new machines and equipment, and PLN 1,5 billion was spent on purchase of used fixed assets. As results from the available balance sheet data, at the end of 2012 long term credits (in majority of investments type) amounted to PLN 14,48 billion, and short term credits were about PLN 8,19 billion (PLN 22,67 billion in total; trade credit amounted to PLN 23,47 billion, and equities – PLN 81,4 billion).

An analysis of requirements for external financing by academic entrepreneurship is practically impossible and any possible estimates are encumbered with a gross error: this type of sector (in general in Poland) is very small, which makes all generalisations seem risky. The sector of spin-off / spin-out companies in Małopolskie is theoretically a collective of (already existing or emerging in the nearest future) a maximum of 40–50 entities. Due to a high risk connected with functioning of this type of entities it can be assumed that the main funding sources for start-up stage and early development of those entities could only be in the form of equity. Assuming that the average value of such equity investment is about PLN 2,6 million (similarly as portfolio investments of The National Capital Fund), equity needs (only in the form of equity investments instead of a debt) of such number of academic companies would be about PLN 130 million (within 2–3 years period). As regards social economy entities, estimates of demand for external financing amount to PLN 7 million.

The so far estimates of the existing demand for financial resources necessary for the investments supporting urban regeneration of cities amounted to about PLN 1,6 billion. These estimates were based on an analysis of the content of projects envisaged to receive aid under 54 Local Urban Regeneration Programmes (LURP) prepared by the cities in Małopolskie. As part of the MROP 2007–2013, 47 projects received grants in the amount of PLN 353,7 million; the total value of those projects was about PLN 429,8 million. This would mean that any unsatisfied investment needs under projects of this type (assuming that LURPs accurately reflect urban regeneration requirements) still amount to about PLN 1,17 billion. However, according to the conducted interviews, estimated value of projects included in LURPs cannot constitute a point of reference in estimating the gap and demand, as LURPs were primarily of a utilitarian nature (obtaining funds) and do not reflect the real condition of urban regeneration requirements (both in the scope of grants and repayable financing), due to weaknesses of methodology of defining degraded areas, to name only a few reasons. In this situation it should be indicated that the best manner of testing the demand scale for financing (regarding such specific and multi-faceted issues as urban regeneration or urban development) is obtaining information by way of organizing a pre-bid phase in the form of expression of interests. In the case of renewable energy sources the estimated demand for external financing looks as follows: wind energy – PLN 426,4 million, biogas from sewage plant – PLN 16,4 million, agricultural biogas – PLN 47,5 million, photovoltaics – PLN 848,7 million. In the case of self-employed entrepreneurs the need for external financing may reach about PLN 25 million.

The Central Statistical Office's statistics show that expenditure on R&D in 2010 was PLN 221,4 million. The majority of resources earmarked by entrepreneurs for innovations stem from own funds

(retained profits): 73% in industrial enterprises and 80% in service enterprises. The loans constituted 14% and 12% of the total expenditure respectively.

The characteristics of the supply-side in the area of repayable financing looks as follows. In the area of financial products as loans and guarantees, the entrepreneurs in the region have access to about 26 financial instruments, created on the basis of structural funds from the Sectorial Operational Programme – Improvement of the Competitiveness of Enterprises (SOP–ICE), the MROP 2007–2013, as well as other forms of public aid (e.g. TOR#10). The total value of those instruments (without TOR#10 and disaster funds) amount to about PLN 214,5 million. However, if we omit in this calculation three instruments managed by the Inicjatywa Mikro Sp. z o.o. and the Foundation for the Development of Polish Agriculture (which are capitalized on the basis of the SOP–ICE resources, thus not attributable to any particular region), then the value of the instruments would be about PLN 179,5 million.

Current offer of loan products comprises of approximately 23 financial products and shows relatively high level of diversification of the parameters. The basic target group is micro and small entrepreneurs, including emerging entities (only four loan products targeted also medium enterprises). Guarantee option currently comprises of five products with the guarantee amount varying from PLN 100 thousand to PLN 2 million and a maximum life of the guarantee (maturity) up to 120 months. Out of five instruments supplied with the contribution from the MROP 2007–2013 (without the so called disaster funds) in 2010–2013 approximately 1081 loans were granted with the total value of PLN 85,4 million. The average value of a loan was PLN 79 thousand, varying from PLN 58 thousand to PLN 124,3 thousand, with the maturity varying from 45,6 to 58 months. The level of use of available loan capital (by financial intermediaries) is rather varied. In the case of the Malopolska Regional Development Agency value of the loan portfolio at the end of 2012 was PLN 25,68 million what means that, comparing to initial public contribution (about PLN 24,5 million), that exposition of capital exceeded 100%. In contrast, the portfolio of loans at the Rabka Regional Development Foundation at the end of 2012 was about PLN 21 million which means that the use of available loan capital (public contribution) was 82,6%. On the other hand, in the Western Malopolska Development Agency the portfolio of active loans constituted only about 47% of the available loan capital (public contribution).

In the region there are 10 entities managing financial instruments (loans and guarantees). Most of them are regionally or locally focused (including three agencies of regional development) offering multiple services (consulting, advisory, training, financial, etc.) Only the Fundusz Mikro Sp. z o.o. and two guarantee funds are intermediaries specialized solely in financial services. The Inicjatywa Mikro Sp. z o.o., headquartered in Krakow, is among national largest microloans operators. According to the Polish Union of Loan Funds, in the mid-2011 this entity took fifth place in terms of the value of granted loans in the country and second place in terms of the number of granted loans.

Several factors are responsible for market failure and suboptimal level of investments in the case of SME financing or other type beneficiaries. They include:

- In the case of SMEs financing – operation of providers of financing in an environment of the so called imperfect information and general information asymmetry, banking technologies;
- In the case of renewable energy financing – complexity of the projects / information, high investment risk, structure of liabilities of the banking sector;

- In the case of financing of innovation (R&D) – complexity of the projects / information, high project risk.

In order to estimate the financial gap, a three-element model was used, based on assumed target population, the rate of companies acceptance to incur debt, and an average individual value of demand for debt. Based on the above assumptions, value of estimated gap amounted to about PLN 0,55 billion. Distribution of the gap value according to investment priorities looks as follows: for priority 3.1 amounts to PLN 244 million, for priority 3.2 – PLN 66 million, for priority 3.3 – PLN 122,3 million, for priorities 4.2 and 4.3 – about PLN 656 million, and for priority 8.7 – PLN 150 million.

The basis of the system of regulatory instruments implementation is currently the Common Provision Regulation (CPR) of December 17, 2013, which repealed Regulation 1083/2006. As a result of an analysis of experiences in 2007–2013 period, CPR introduced a number of provisions eliminating existing dysfunctions in the process of implementation of financial instruments. Combining financial instruments within one operation with grants, interest rates subsidies and subsidies regarding provisions charged for guarantee are allowed. The question of understanding the notion of double financing and arguments regarding the content of Article 54 paragraph 5 (already deleted) of the Regulation 1083(2006) was settled; it was indicated that funding the same undertaking (project) both with grant and financial instrument is acceptable, whereas the total amount of funds (e.g. grant + loan) earmarked to cover the expenditure cannot exceed the value of this expenditure. An entirely new point in CPR was an introduction of a set of off-the-shelf instruments, which will be characterized in detail in an implementing regulation. A pivotal implementing condition is the extension of categories of entities which can be entrusted with the implementation of instruments. In Regulation 1083(2006) such task could be entrusted to EIB or other financial institution. Article 38 paragraph 4(b) of CPR currently provides that implementing functions can be entrusted to EIB, international financial institution with a Member State shareholding, national financial institution targeted at accomplishing the public objectives and controlled by public authorities (in this sense a limitation was introduced in relation to the previous provision), public law body or private law body and directly to managing authority (only in the case of loans and guarantees).

According to analyses conducted by The Ministry of Regional Development the implementation of financial engineering instruments in 2007–2013 was conducted by many institutions, which along with some synergy effects inevitably created a real risk of ‘collision’ between instruments. In the context of implementing MRPO 2014–2020 it is necessary to pay attention to the elements of the supply of financial resources named further on (repayable instruments and grants). Alongside regional guarantee instruments, in the last 2–3 years we could observe an important development of guarantee instruments (also those created on the basis of national resources) implemented at the national level. This mainly concerns instruments implemented through BGK and re-guarantee funds, offered to commercial banks by EIB (under CIP – Community Innovation Programme). The attraction of this guarantee option has significantly limited the area for operation in the case of regional guarantee funds, which due to relatively small amounts of the guarantee capital available are not able to compete with BGK’s or EIB’s offers. The National Center for Research and Development (NCBiR) has been very active in supporting academic entrepreneurship. Currently a SPIN-TECH grant programme is under way which aims at supporting operations of research units in creation of the investment vehicles accomplishing processes of commercialization of the scientific research results, as well as supporting the creation of spin-off / spin-out companies. Those activities mainly address the issue of limited access to financing of academic companies. Support for the entities of social economy is carried out in a form of a pilot loan project. Dedicated loan instrument is managed by The Social and Economic

Investment Company (TISE) and the project under Operational Programme Knowledge – Education – Development (PO WER) assumes a continuation of such operations at the national level (loan and guarantee instruments, the so called social venture capital). Existing support for the projects in the area of R&D implemented by SMEs, took the form of technological credit, with the so called technology bonus paid by BGK (action 4.3 under Operational Programme Innovative Economy). This form of support, accurately addressing the risks connected with projects R&D, received great attention. The current project of Operational Programme Intelligent Development assumes continuation of this type of support for SMEs (in Małopolskie 66 investment projects were granted a support in the form of technological credit). Grants for R&D phase were also implemented by NCBiR (e.g. IniTECH, Demonstrator+). Thus far, equity support was implemented by a dedicated structure of the fund of funds, i.e. The National Capital Fund (KFK), as well as in a non-repayable form by the Polish Agency for Enterprise Development (PARP) and action 3.1 OP IE. Despite many problems with distributing the funds by KFK, both sources of equity financing will be realized in a similar form in the new programming period. This means that equity support will be centralized at the national level, however the instruments themselves (the funds) will also function at the regional level.

In order to limit the negative impact on the market and on private entities of public support, existing in circumstances of implementation of repayable instruments, it is necessary to choose solutions based on the principles of *de minimis* aid. This can be achieved e.g. by implementing off-the-shelf instruments, provided for in the Article 38, paragraph 3(a) of CPR.

Due to introduction of high loan limits (EUR 1 million for 5 years or EUR 500 thousand for 10 years) in the Regulation 1407(2013) in relation to *de minimis* aid, there is a risk that the aid offered by loan entities could be in conflict with the products offered by some financial institutions (e.g. cooperative banks). For this reason, a clear demarcation as to the loan's limit should be introduced as part of loan instruments, to avoid crowding out of private capital.

The table below presents a specification of demand for particular instruments, which accurately address the objectives set for each investment priority of the MROP 2014–2020. The proposition regards all types of instruments with an indication of the level of implementation.

Adequate Investment Priority	Necessary Instruments	Commentary
3.1 Promoting entrepreneurship	<i>Loan</i>	The loan instrument is of pivotal importance in supporting projects implemented by the entities envisaged to receive aid through financial instruments under the priority. Implementation of the instrument can be conducted at the regional level (possibility to combine the instrument in one block of loan instruments for SMEs, i.e. combined with the funds under priority 3.2 and 3.3).
	<i>Guarantee</i>	The guarantee instrument can be used to support the entrepreneurs who are at the edge between financial gap and commercial market, as well as for those entrepreneurs whose only problem is lack of guarantees. Hence, guarantee instrument is complimentary to loan support. Due to a significant competition from the guarantee option implemented at the central level (BGK, EIB), launching such instrument (as long as the plans concerning the future of guarantee programme of BGK are not formulated) bears high risk of the allocation remaining unused.
	<i>Equity</i>	The equity instrument can be used to support the most innovative projects, for which the loan option / credit is insufficient or not available. Due to the established demarcation in this regard between operational programmes implemented at the national level and regional programmes, as well as non-recommendations resulting from the nature of the economics of equity funds,

Adequate Investment Priority	Necessary Instruments	Commentary
		launching such instrument would be difficult (not possible at the regulatory level) and would bear high risk of the allocation remaining unused. Moreover the access to the Business Angels market and NewConnect market by the entrepreneurs included in this investment priority is not restricted in terms of regulations or finance what additionally makes regional public intervention via equity instrument unjustified.
3.2 Preparation and implementation of new business models	<i>Loan</i>	The projects envisaged to receive aid through financial instruments under this priority (commercial projects, realized by entrepreneurs, regarding investments preparing for international expansion or strengthening existence on foreign markets) basically need the implementation of a loan instrument (possibility to combine the instrument in one block of loan instruments for SMEs, i.e. combined with the funds under priority 3.1 and 3.3).
3.3 Supporting creation and extending advanced capabilities in the area of products and services development	<i>Loan</i>	Investment projects which can be included in this priority basically require support in a form of a loan instrument (possibility to combine the instrument in one block of loan instruments for SMEs, i.e. combined with the funds under priority 3.1 and 3.2).
	<i>Guarantee</i>	Guarantee products can be used as a support for entrepreneurs who leave the area of financial gap (e.g. third year of operating, very fast growth in the first two years) and cannot find an adequate financial option in the area of loan funds. Due to a significant competition from the guarantee option implemented at the central level (BGK, EIB), launching such instrument at a regional level bears high risk of the allocation remaining unused.
	<i>Equity</i>	Theoretically, the equity instrument can be used to support the most innovative projects and the entrepreneurs with the fastest growth rate, for whom the loan option / credit is insufficient or not available. Due to the established demarcation and implementation of equity instruments at the central level (PARP, KFK), launching this instrument bears high risk of the allocation remaining unused. The access to the Business Angels market and NewConnect market by the entrepreneurs included in this investment priority is not restricted in terms of regulations or finance what additionally makes regional intervention unjustified.
4.2 Promoting energetic efficiency and use of renewable energy sources by enterprises	<i>Loan</i>	Investment projects which may be included in this priority, basically require support in the form of a loan instrument.
	<i>Guarantee</i>	Implementation of the guarantee instrument can be complimentary to loan support in relation to projects for which the loan option is not attractive (too small amounts). However, due to a significant competition from the guarantee option implemented at the central level (BGK, EIB), launching such instrument at a regional level bears high risk of the allocation remaining unused.
4.3 Supporting energetic efficiency and use of renewable energy sources in public infrastructures and housing industry	<i>Loan</i>	Investment projects which may be included in this priority, basically require support in the form of a loan instrument.
8.7 Self-employment, entrepreneurship and creating new workplaces	<i>Loan</i>	Start-up projects implemented by persons entering the entrepreneurship sector, basically can be supported through a loan form (instead of guarantee or equity).
9.2 Supporting urban, economic and social regeneration	<i>Loan</i>	The support for urban regeneration projects is possible only through a loan form (analogically as the JESSICA mechanism).

Source: own study.

Based on JEREMIE initiative experiences it seems that loan instruments are characterized by low profitability and guarantee instruments are not profitable (in a sense that the intermediary's positive financial result is achieved only through financial income from bank deposits; this situation of course does not occur in the case of re-guarantees). The existing mechanism of remuneration of financial intermediaries, based on reimbursement of the incurred costs of administration and management of individual portfolio (about 2–3% of the instrument's value) as well as bonus mechanism (the so called incentive) for the rate of resources distribution (about 2–3% of the value of granted funds) was neutral from the perspective of creating a private co-investment in the instrument (too low return rates, too high risk). Attracting private investors to participate in the financial instruments would require (at this level of investment risk – relatively high due to intervention's objectives) creating a guarantee mechanism of achieving a minimum return rate which is currently impossible considering the present regulatory circumstances (without notification of aid scheme).

Article 38 paragraph 4 of the Regulation of 17.12.2013 envisages three options for financial instruments implementation: through 'investing' in existing or newly created dedicated entities for the process of implementing financial instruments – Article 38 paragraph 4(a), through delegating all processes of implementation management to a specialized intermediary by the managing authority – Article 38 paragraph 4(b); in this option the resources of operational programme have to be organized in a form of the so called fund of funds, i.e. in a form of escrow account or a separate block of finance – Article 38 paragraph 6, directly by the managing authority (but only in relation to loan and guarantee instruments), i.e. without an intermediary, independently funding and managing the instruments – Article 38 paragraph 4(c). With such options available for implementing repayable instruments under the MROP 2014–2020 it is suggested to use the following solutions:

- in relation to investment priorities 3.1, 3.2, 3.3 applying the model of the fund of funds and entrusting management to a national financial institution, a private law body, or a public law body (Article 38 paragraph 4 (b/ii/iii) of the Regulation), with an option to implement an off-the-shelf instrument (risk sharing loan) in relation to priority 3.3; this solution will allow to fully benefit from the experiences of JEREMIE mechanism;
- in relation to priority 4.2, 4.3 and 9.2 entrusting the implementation of instruments (with the use of an off-the-shelf instrument renovation loan) to EIB (appointing the manager without the need to organize a competition); taking advantage of EIB's position will allow for flexible construction of financial products and adjustment thereof to the requirements and risks of the market (in particular in the area of renewable energy);
- in relation to investment priority 8.7 entrusting the process of product implementation to a professional intermediary who, independently or in cooperation with other entities, will also provide other services (training, consulting, mentoring).

The following conclusions for the next programming period were drawn from the analysis of the previous experiences:

1. The possibilities for a quick and wide implementation of financial instruments are closely related to the potential of public financial intermediaries (loan / guarantee funds).
2. In case of lack of well developed, reliable public financial intermediaries, the possibilities for creating alternative strategies of distribution are significantly limited.
3. Attraction of public intermediaries from neighbouring regions is a long process and limited with regard to the extent.

4. The implementation of the guarantee instruments based on an underlying instrument (credit) offered by commercial banks (portfolio guarantee as part of JEREMIE undertaking) is a particularly difficult process.
5. The analysis of the functioning of the so called JEREMIE mechanism without a holding fund indicates that it is a less efficient solution from the perspective of the efficacy of public intervention. Although an unquestionable advantage of this solution lies in its simplicity (no manager of separate resources, a quick distribution of the resources to the intermediaries), a number of its structural weaknesses suggests to abandon this form of support.
6. The implementation of JESSICA mechanism turned out to be an efficient form of support for the cities transformation processes. The problems which occurred during implementation of this form of support included: the use of commercial banks as the entities operating separate UDFs resulted in a need to satisfy the regulatory requirements of the banking sector, which in some cases could turn into discriminating factors for particular drafters; involvement in the implementation of some projects of local government's entities prioritized the question of (reaching / exceeding) debt limits and the need to monitor a number of financial ratios; the quantity and quality of submitted projects turned out to be a serious problem (it is possible that the relatively low allocations for support did not encourage to commence works on drafting projects for funding); the problems could (can) occur also in the context of the so called project durability principle (e.g. change of the use of real estate, disposal of real estate, and the need to comply with the provisions regarding durability of projects supported with grants).
7. According to the analysis of the functioning of equity instruments, this type of instruments should be organized and implemented at a supra-regional level, which implies the question of their central (instead of regional) activation.

The implementation of repayable instruments in the Małopolskie region can bring many benefits to this region. In the long term withdrawal from grants where it is possible and justified can cause a significant improvement of allocation accuracy and efficacy of public intervention. An explicit limitation of the access to grants for projects with a commercial potential can increase the accuracy of grant support targeting through lowering the 'crowding out' or 'diversion' effects (a commercial project which uses the grant limits the access for those to whom it is the only source of funding), as well as improve the rationality of commercial projects through limiting the possibility for opportunistic actions (drafting a project 'to receive a specific grant'). The long-term advantages for the region also include a possibility to create modern instruments of public intervention, including a network of efficient public and private financial intermediaries. Detailed conclusions and recommendations which may be formulated on the basis of conducted analysis, are as follows:

1. Recommended form of implementation of financial instruments is the use of the fund of funds, managed by a manager appointed in a tendering process.
2. Due to a wide diversification of the investment priorities it could be advisable to organize two funds of funds, i.e. one dedicated for the entrepreneurship issues and a separate one for projects regarding renewable energy sources and urban development (regeneration); in the second option, in particular, the best solution could be entrusting EIB with the managing function. Due to a specific position of EIB this could allow for a very flexible formation of loan conditions. It is also possible that in relation to renewable energy sources and urban development it could be advisable to use the off-the-shelf instrument (however, in the case of urban development due to lack of

information regarding the structure of this instrument it is very difficult to resolve this issue today).

3. The implementation of repayable instruments in the case of renewable energy sources is connected with a considerably high system risk. The form of public system support for renewable energy sources is still not certain which means that any allocation for this type of priority is burdened by a high risk. The decision whether and to what extent the projects of renewable energy should be covered by repayable support (and how this support should look like) and which projects it should concern, should be made after adoption of the Act on Renewable Energy Sources.
4. The development of the loan and guarantee intermediaries is a serious problem which can affect the efficiency of the process of instruments implementation. The number of financial intermediaries is large (in comparison to other regions), however, in majority they are small entities with a weak impact and small own resources. All of the above factors could contribute to a low efficacy of the process of resource distribution.
5. Making the decision on allocation of the resources from the MROP to guarantee instruments at the moment is quite risky due to lack of mutual perspective (on the part of government) on the development of this sector. The competition between the guarantee products of the EIB and the BGK has significantly hindered the conditions of operation of the regional guarantee funds. They still have at their disposal unused resources from the previous programming period, and in case of receiving additional funding it would boost their excess liquidity.
6. With the current system of the sources of intervention (at the national level) it is difficult to find reasons for creation of regional equity instruments. The instruments implemented under action 3.1 of OP IE, actions 3.2 of OP IE, actions of NCBiR, as well as actions planned under OP ID significantly fill up the present equity gap.
7. In order to reduce the risk of demand weakening by the entrepreneurs (the loans) we recommend to carry out an audit of information flow (mapping the process of information and documents circulation) to eliminate excessive administrative burdens affecting the intermediaries and final beneficiaries.

Wprowadzenie

Teoretyczne podejście do badania luki finansowej

„Luka finansowa” (choć w literaturze częściej mówi się o „słabym dostępie do finansowania”) zwyczajowo jest odnoszona do rynku finansowania długiem (kredyt bankowy) dla odróżnienia od tzw. luki finansowania kapitałami własnymi (ang. *equity gap*). Pod pojęciem tym rozumie się sytuację, gdy przedsiębiorca dysponujący rentownym projektem inwestycyjnym, w sytuacji braku własnych (wewnętrznych) środków finansowych nie jest w stanie pozyskać kapitału dłużnego z zewnątrz (np. banku) na jego sfinansowanie. Generalnie powody takiej sytuacji mogą być dwa: zjawisko racjonowania kredytu oraz tzw. zawodność rynku wywołana m.in. przez ograniczenia regulacyjne, instytucjonalne, strukturalne, a przede wszystkim liczne problemy dotyczące informacji – asymetryczny rozkład (jedna strona relacji wie o projekcie więcej niż druga), kompleksowość informacji (duża złożoność i rozległy zakres informacji jaką trzeba pozyskać dla oceny projektu i jego ryzyka), znaczny koszt pozyskania informacji.

1. Racjonowanie kredytu

Zjawisko racjonowania kredytu zostało szczegółowo opisane przez Stiglitz i Weissa². Wskazali oni, że kredyt dla części kredytobiorców może być niedostępny bez względu na jego cenę (stopę procentową), którą są oni skłonni zapłacić. Dzieje się tak, gdyż stopa procentowa nie jest wyłącznym czynnikiem determinującym punkt równowagi między popytem a podażą kredytu. Stiglitz i Weiss wykazali, że w warunkach ograniczeń, jakie występują na rynkach finansowych, banki zachowują się racjonalnie wprowadzając tzw. racjonowanie kredytu. Z powodu nierównomiernego rozłożenia informacji (tzw. asymetria informacji) na temat danego projektu inwestycyjnego między przedsiębiorcą a bankiem oraz problemów tzw. agencji, banki mogą mieć poważny problem w ocenie skali i rodzaju przyszłych i bieżących ryzyk oraz monitorowaniu przedsiębiorców, którym pożyczono kapitał.

Teoretycznie banki powinny adresować problem ryzyka przez wyznaczanie wyższych stóp procentowych i ewentualnie żądania dodatkowych specjalnych zabezpieczeń w przypadku najbardziej ryzykownych projektów (przedsiębiorców). Jeśli faktycznie stopa procentowa byłaby czynnikiem zapewniającym równowagę między podażą a popytem, wówczas w portfelach banków moglibyśmy obserwować występowanie także projektów składanych przez przedsiębiorców dopiero wchodzących na rynek, a nawet projektów w fazie przed-rynkowej (pomysł). Nie dzieje się tak, gdyż wyższe stopy procentowe paradoksalnie zamiast kompensować ryzyko (w formie wyższych przychodów) mogą prowadzić do pogorszenia jakości portfela kredytowego jako całości, odcinając od kredytu mało ryzykownych kredytobiorców (niezdolnych lub nieskłonnych do zapłaty wysokich odsetek), a pozostawiając w nim wyłącznie ryzykowne kredyty (negatywna selekcja).

Choć model Stiglitz–Weissa miał charakter ogólny, racjonowanie kredytu nie dotyczy wszystkich podmiotów lub nie dotyczy wszystkich w jednakowym zakresie. Szereg cech charakterystycznych dla małych i średnich przedsiębiorstw sprawia, że ta grupa jest najbardziej narażona na znalezienie się w obszarze luki finansowej. Po pierwsze, sektor MŚP (szczególnie firmy mniejsze) charakteryzuje się mniejszą stabilnością przychodów i zysków oraz niższą stopą przeżycia. Po drugie, potencjalny kredytodawca ma zazwyczaj w przypadku mniejszych firm ograniczony dostęp do informacji na temat stanu finansów (np. niższe standardy rachunkowości), perspektyw

² Stiglitz Joseph E., Weiss Andrew, *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*. American Economic Review, Vol. 71, Issue 3, 1981, str. 393–410.

rynkowych (np. niedający się oszacować udział w rynku) i racjonalności podejmowanych decyzji (np. połączenie finansów gospodarstwa domowego z finansami firmy, rodzinny charakter firmy, brak profesjonalnego managementu, itd.), co osłabia możliwości skutecznego monitorowania procesu kredytowania³.

Na możliwość występowania zjawiska racjonowania kredytu w Polsce mogą wskazywać wyniki cyklicznych badań Narodowego Banku Polskiego. Wynika z nich, że stopy procentowe dla kredytów zaciąganych przez firmy z sektora MŚP są zasadniczo wyższe niż stopy dla przedsiębiorstw dużych⁴.

2. Ograniczenia wynikające ze struktury rynku / gospodarki

Luka finansowa związana ze zjawiskiem racjonowania kredytu może być dodatkowo pogłębianą i utrwalaną przez czynniki strukturalne. Po pierwsze, system bankowy może być mało wydajny w dostarczaniu kredytu ze względu na niski poziom oszczędności krajowych. Po drugie, rynek kredytowy może charakteryzować się niską konkurencyjnością na skutek stosowanej przez państwo polityki gospodarczej. Może to się przejawiać np. w nadmiernej ingerencji w mechanizmy rynkowe: niski poziom prywatyzacji sektora bankowego, występowanie struktur monopolistycznych, istnienie wysokich barier wejścia na rynek. Rynkowym efektem takich działań może być mała dostępność placówek bankowych czy koncentracja oferty kredytowej wyłącznie na klientach o wysokiej wiarygodności (np. przedsiębiorstwa duże, podmioty państwowe). Po trzecie, warunki regulacyjne obowiązujące na rynku bankowym mogą skutkować dyskryminacją pewnej grupy klientów. W przypadku instytucji finansowych może dochodzić do sytuacji, w której np. zasady tworzenia rezerw obowiązkowych w odniesieniu do poszczególnych instrumentów finansowych i kategorii klientów oraz zarządzania różnymi kategoriami ryzyk mogą powodować traktowanie obsługi pewnych klientów jako wysoce ryzykownej.

Ten ostatni katalog barier i ograniczeń nie ma praktycznego zastosowania w przypadku Polski. Rynek bankowy w okresie ostatnich dwóch dekad przeszedł zasadniczą transformację. Prywatyzacja banków państwowych, wejście na rynek inwestorów zagranicznych, rozwój nowych form i kanałów dystrybucji, dostosowanie procedur i regulacji prawnych do standardów międzynarodowych, spowodowały wzrost ilości i jakości usług. Obecnie sektor bankowy, tj. 42 komercyjne banki krajowe oraz 572 banki spółdzielcze, dysponuje łącznie siecią 7 385 oddziałów oraz 6 167 filii, ekspozytur i innych placówek obsługi klienta⁵. Nasylenie placówkami i usługami bankowymi regionów uprzemysłowionych (Dolny Śląsk, Małopolska, Mazowsze, Wielkopolska) jest znacznie lepsze niż takich regionów jak województwa podlaskie czy warmińsko-mazurskie. Zapewne więc na niektórych obszarach kraju mogą pojawiać się lokalne trudności w dostępie do usług finansowych (kwestia dostępności placówek, słabszej konkurencji), trudno jednak mówić o strukturalnej nierównowadze.

Można teoretycznie rozważyć trzy podejścia metodologiczne do badania luki finansowej.

³ Krótki przegląd tych zagadnień przedstawia: Cowling M., *Credit rationing, equity gaps', and policy solutions for financing entrepreneurial business in Europe: Theory, tests, evidence and the design and effectiveness of policy instruments. A raport to the European Commission*. Exeter Business School. 27 June 2012.

⁴ Zobacz: Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w II kwartale 2013 oraz prognoza koniunktury na III kwartał 2013. Narodowy Bank Polski, Instytut Ekonomiczny. Lipiec 2012, str. 41.

⁵ Dane Komisji Nadzoru Finansowego wg stanu na lipiec 2013.

1. Pierwsze to podejście „jakościowe”, bazujące na analizie danych zbieranych techniką wywiadu (IDI, CATI) lub ankietowania (CATI, PAPI) osób reprezentujących obie strony relacji rynkowych, tj. menedżerów instytucji kredytowych oraz przedsiębiorców. Jest to metoda najprostsza i najłatwiejsza do zastosowania, jednak bardzo mało precyzyjna. Kluczowym problemem jest tu dokonanie właściwego doboru respondentów (uczestnicy panelu, ankietowana próba kierowników / przedsiębiorców, itd.), gdyż błąd popełniony na tym etapie będzie prowadzić do przekłamań przy ekstrapolacji wniosków. Poza kwestią doboru respondentów pojawia się także ograniczenie w postaci incydentalnej i anegdotycznej wiedzy respondentów (ukształtowanie poglądów i sądów na podstawie małej liczby obserwacji lub obserwacji nietypowych / anegdotycznych). Podejście to pozwala na elementarne oszacowanie kwotowego przedziału niedostępnego (trudnodostępnego) finansowania oraz rodzaju podmiotów natrafiających na ograniczenia finansowe.
2. Sposobem na odejście od subiektywizmu danych jakościowych jest sięgnięcie do „twardych” danych ilościowych i analizy strony podażowej. Mając dane na temat rozkładu dostępnego finansowania według grup podmiotów lub faz finansowania, można porównać te dane ze strukturą populacji MŚP i ocenić, gdzie i w jakim zakresie po stronie podażowej występuje nieciągłość (jakiego typu finansowania brak). Problemem są oczywiście dane. Podczas gdy ankietowanie i wywiady z przedsiębiorcami nie nastrożają większych trudności czy kosztów, dostęp do danych na temat rynku bankowego jest utrudnione. Agregacja danych, tajemnica bankowa czy generalna niechęć do ujawniania sprawozdań finansowych, to podstawowe problemy czyniące to podejście mało skutecznym. Alternatywą może być sięgnięcie do danych GUS. Odpowiednio dobrane rozkłady zmiennych powinny pozwolić na dostrzeżenie elementarnych nieciągłości (ograniczeń) w dostępie do kredytu. Trudnością może być jednak dostęp do danych tych przedsiębiorców, którzy działają np. na podstawie wpisu do ewidencji i nie prowadzą takiej sprawozdawczości finansowej jak spółki kapitałowe.
3. Trzecie podejście to również dane ilościowe i modelowanie ekonometryczne. Do tej pory podejście to nie zostało zastosowane. Prawdopodobnie wiarygodność metodologiczna takiego podejścia byłaby największa, ale istnieje duże ryzyko, że koszty takiego badania będą niewspółmiernie wysokie do uzyskanych efektów (walory poznawcze badania).

Mimo szerokiego zainteresowania problematyką dostępu MŚP do rynku finansowego, rozwój metodologii tego typu badań jest stosunkowo ograniczony. Preferowane są stosunkowo łatwe badania ankietowe czy analizy statystyk rynkowych, które pozwalają określić, jakich przedziałów finansowania brakuje na rynku czy też jakiego typu firmy mają największe kłopoty w jego uzyskaniu. Rzadkie są jednak próby przejścia do wyliczenia wielkości niedoborów na rynku w ujęciu mezo (region, sektor) lub makro (kraj).

Do chwili obecnej w Polsce analizy występowania luki finansowej przeprowadzone zostały dla województw kujawsko-pomorskiego, pomorskiego, wielkopolskiego, zachodniopomorskiego i dolnośląskiego oraz regionów Polski Wschodniej. Chronologicznie pierwsze badania zrealizowała firma DGA na zlecenie Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego. Badanie to prowadzone było równolegle dla regionu pomorskiego, wielkopolskiego i zachodniopomorskiego. Wszystkie trzy raporty bazowały na jednolitym podejściu: analiza dostępnych na rynku źródeł podaży finansowania dla MŚP, określenie trendów dotyczących wielkości kształtowania się tej podaży, określenie wielkości podaży ze źródeł publicznych, dokonanie porównania strony popytowej z podażą celem określenia czy

i jakie nieciągłości rynku występują lub też mogą się pojawić. Na tej podstawie zaprojektowano wielkość środków, jakie konieczne były (w ocenie EFI) do wprowadzenia na rynek.

Zastosowane podejście spotkało się z krytyką ze względu na ogólnikowość metodologii, brak założeń co do sposobu rozumienia luki finansowej / kapitałowej i sposobu jej obliczenia. Przeprowadzone przez DGA wyliczenia wskazały na olbrzymie niezrównoważenie rynku. Przykładowo niezaspokojony trzyletni popyt ze strony zachodniopomorskich MŚP na kredyt został oszacowany na poziomie 570 mln zł, niezaspokojony popyt ze strony mikro-firm na poziomie 220–290 mln zł, niezaspokojony popyt na poręczenia oszacowano na poziomie 570 mln zł.

Alternatywą dla raportów EFI były trzy opracowania, w których dokonano szacunków luki finansowej w oparciu o model oparty na założeniach co do rodzaju i wielkości populacji upośledzonej w dostępie do rynku kredytowego⁶. W przeciwieństwie do podejścia EFI przyjęte założenia bazowały na przeglądzie teorii i literatury na temat finansowania MŚP. W pewnym zakresie potwierdzenia przyjętych założeń metodologicznych dostarczyło badanie realizowane we wrześniu 2010 roku przez firmę PSDB⁷. Choć nie zawierało ono nowych (alternatywnych) szacunków dotyczących luki finansowej, w oparciu o badania ankietowe oraz wywiady potwierdziło występowanie linii granicznej zasięgu działania rynku komercyjnego. Badanie to wykazało, że utrudniony dostęp do finansowania dłużnego występuje w zakresie finansowania do 200 tys. zł, oferta finansowa sektora komercyjnego dla podmiotów osiągających przychody nie większe niż 1 mln zł jest słaba, podmioty działające krócej niż 5 lat spotykają się z większą liczbą odmów przy ubieganiu się o kredyt bankowy.

Pozostałe raporty dotyczące luki finansowej to dwa badania przeprowadzone przez firmę PAG-Uniconsult oraz obszerne badanie wykonane przez firmę IBS na zlecenie Ministerstwa Rozwoju Regionalnego⁸. W raporcie PAG-Iniconsult na temat luki w regionie dolnośląskim nie przeprowadzono wyliczeń wielkości luki, koncentrując się wyłącznie na ogólnej ocenie popytu i podaży kapitału dłużnego. Z kolei w przypadku badania obejmującego obszar Polski Wschodniej lukę szacowano przy wykorzystaniu metodologii zbliżonej do tej zastosowanej w trzech wspomnianych wyżej regionach. Bardzo interesująco ze względu na skalę badań ankietowych prezentuje się raport IBS. Wydaje się jednak, że zastosowane tam podejście metodologiczne nie mogłoby potencjalnie odpowiadać na pytania zadane w niniejszej ewaluacji *ex-ante*. Lukę finansową zdefiniowano tam jako różnicę między stanem faktycznej podaży finansowania a stanem podaży, jaka występowałaby w warunkach doskonale sprawnego rynku finansowego, tj. w sytuacji, jaka w rzeczywistości nie występuje. Takie podejście jest niezwykle interesujące, jednakże nie adresuje ono kwestii luki na poziomie MŚP, ale koncentruje się na kwestii kosztów danego systemu regulacji systemu bankowego.

⁶ Chodzi tu o trzy opracowania (dla województw zachodniopomorskiego, pomorskiego i kujawsko-pomorskiego) autorstwa P. Tamowicza.

⁷ *Badanie rynku wybranych usług wspierających rozwój przedsiębiorczości i innowacyjności w Polsce*. PSDB Sp. z o.o. Raport końcowy, wrzesień 2010

⁸ Konopielko Ł. i inni, *Ocena luki finansowej w zakresie dostępu polskich przedsiębiorstw do finansowania zewnętrznego. Wnioski i rekomendacje dla procesu programowania polityki spójności w okresie 2014–2020*. IBS, Warszawa, czerwiec 2013

Instrumenty finansowe

Zwrotne instrumenty finansowe zasilane z budżetu Unii Europejskiej są w swojej istocie rozwiązaniami prawno-ekonomicznymi przeniesionymi ze sfery prywatnych rynków finansowych na grunt interwencji publicznej i zarządzania środkami programów operacyjnych. Fundusze kapitału ryzyka, fundusze ko-inwestycyjne, fundusze pożyczkowe i mikro-pożyczkowe, ubezpieczanie kredytów, są klasycznymi instytucjami rynków kapitałowych, które pozwalają na koncentrację kapitału i profesjonalizację zarządzania nim. Instytucje tego typu zostały ukształtowane w wyniku wieloletniego procesu rozwoju i ewolucji rynków kapitałowych, tworząc wokół siebie specyficzne środowisko prawne i organizacyjne (zbiór regulacji) oraz zasoby kadrowe. Z mikroekonomicznego punktu widzenia instrumenty finansowe (prywatne, publiczne) są formą pośrednictwa (pośrednika) finansowego pełniącego rolę integratora środków finansowych (pozyskiwanych od różnych dawców) oraz dostawcy usługi zarządzania. Celem działania takiego pośrednika jest osiągnięcie określonych pre-definiowanych celów, zazwyczaj efektywnościowych (stopa zwrotu, *benchmark*).

Przenoszenie na grunt programów operacyjnych prywatnych formuł zarządzania środkami (kapitałem) zapoczątkowane zostało na początku lat 90. XX wieku. Początkowo były to incydentalne rozwiązania, głównie z obszaru funduszy pożyczkowych i kapitału ryzyka⁹; stosowano je też na ograniczoną skalę, jednakże proces ten uległ przyśpieszeniu i upowszechnieniu. Pierwszym ponadnarodowym wdrożeniem instrumentów finansowych był program *European Seed Capital Fund Pilot Scheme*, funkcjonujący na poziomie europejskim w latach 1998–1995, który był następnie kontynuowany w różnych odmianach w ramach aktywności EFI (podmiot zależny od EBI, utworzony w celu prowadzenia działań w obszarze rynku kapitału ryzyka).

Znacznie silniejsze zaakcentowanie przez Komisję Europejską roli instrumentów zwrotnych w strategii wykorzystania funduszy strukturalnych związane było z co najmniej teoretycznym przekonaniem o możliwości uzyskania lepszych efektów aplikacyjnych, tak w sensie ekonomicznym, jak i społecznym oraz systemowym. Wskazywano tu na następujące zalety takiego mechanizmu dystrybucji wsparcia publicznego¹⁰:

- Zwiększenie trwałości polityki spójności przez możliwość reinwestowania środków;
- Wzmacnianie współpracy administracji, przedsiębiorstw i instytucji finansowych;
- Budowa zdolności instytucjonalnej – partnerstwa i zaufania między sektorami publicznym i prywatnym;
- Stwarzanie mocniejszej zachęty dla efektywności wydatkowania środków publicznych;
- Stworzenie (szczególnie w warunkach mechanizmu JEREMIE) skutecznych mechanizmów koordynacji i racjonalizacji dostępnej oferty wsparcia¹¹;
- Wykorzystanie efektu dźwigni finansowej.

⁹ Kilka przykładów (Andaluzja, Liege, Merseyside, Portugalia) podaje raport: *Evaluation of Financial Engineering Measures in Structural Policies*. European Commission. April 1998.

¹⁰ Dwa pierwsze atrybuty instrumentów zwrotnych mocno podkreśla D. Hubner – patrz: *Reforming cohesion Policy. Ministerial seminar*, Bruxelles, 11 October 2005.

Na pozostałe kwestie zwraca uwagę M. Szczepański *Pozadotacyjne instrumenty finansowe w polityce spójności UE po roku 2013 – wymiar wspólnotowy i krajowy*. Warszawa, luty 2011

¹¹ Zgodnie z opinią EKES w sprawie JEREMIE: *Opinia w sprawie wspólnej inicjatywy JEREMIE* (2006/C 1100/08).

Ze względu na dużą innowacyjność rynków finansowych i ich adaptacyjny charakter, do tej pory rozwinęło się bardzo wiele formuł prywatnych instrumentów finansowych, które znajdują lub mogą znaleźć zastosowanie w ramach środków interwencji publicznej. Poniżej znajduje się ich krótka charakterystyka:

1. **Instrument (fundusz) pożyczkowy** – pośrednik finansowy co do sposobu działania zbliżony pod pewnymi względami (konstrukcja produktu finansowego, zarządzanie ryzykiem) do instytucji bankowej, jednakże stosujący znacznie mniej restrykcyjne procedury i zasady działania (gdyż na ogół nie podlega przepisom prawa bankowego). Oferuje różnego rodzaju pożyczki (obrotowe, inwestycyjne, hipoteczne) dla przedsiębiorców będących w różnych fazach rozwoju i realizujących różne projekty inwestycyjne. Stosowana jest zróżnicowana konstrukcja pożyczek (okres karencji, stała lub degresywna wielkość rat kapitałowych, płatność „balonowa” – tj. spłata kapitału jednorazowo na zakończenie okresu kredytowania, itd.). W zależności od celu działania może oferować wyłącznie pożyczki niewielkie kwotowo (fundusz mikro-pożyczkowy), pożyczki większej wartości, pożyczki wyłącznie dla MŚP, pożyczki dla podmiotów „upośledzonych” na rynku finansowym (mniejszości etniczne, osoby bezrobotne, przedsiębiorcy z terenów objętych problemami strukturalnymi).
2. **Instrument (fundusz) kapitałowy** – rodzaj pośrednika finansowego specjalizującego się w inwestycjach kapitałowych w innowacyjne przedsiębiorstwa. Instrument taki może być zasilany przez różnych dawców kapitału, co może odbywać się w drodze nabywania certyfikatów inwestycyjnych lub kolejnych faz podwyższania kapitału udziałowego. Fundusz może być zorganizowany w formie specjalnej osoby prawnej (spółka komandytowa, fundusz inwestycyjny, itd.) z osobno wydzielonym podmiotem zarządzającym. Inwestycje dokonywane są w drodze obejmowania akcji / udziałów nowej emisji lub też nabywania obligacji zamiennych na udziały / akcje przedsiębiorstw (docelowo przedmiotem inwestycji muszą być akcje / udziały). Inwestycje dokonywane są po zrealizowaniu szczegółowego procesu selekcji i oceny ryzyka inwestycyjnego; mogą być realizowane na różnym etapie rozwoju przedsiębiorstwa (w fazie przed-komercyjnej lub po rozpoczęciu sprzedaży rynkowej). Po uzyskaniu określonych celów rozwojowych inwestycji (wzrost wartości) lub w przypadku straty inwestycja jest zamykana (zakończona), a posiadane akcje / udziały sprzedawane lub umarzone.
3. **Instrument ko-inwestycyjny** – instrument o charakterze funduszu kapitałowego, inwestujący praktycznie na identycznych zasadach jak *venture capital*, z tym że inwestycja jest dokonywana wyłącznie na zasadzie dopełnienia (ko-inwestycja) inwestycji inwestora prywatnego (samodzielna inwestycja takiego funduszu nie wchodzi w grę). Istotą takiego instrumentu jest dopełnienie (powiększenie) podaży kapitału prywatnego a nie pełnienie funkcji samodzielnego inwestora. Odpowiedzialność za inwestycję, realizację biznes planu, nadzorowanie spółek portfelowych, spoczywa wyłącznie na inwestorze prywatnym (oczywiście fundusz ko-inwestycyjny ma prawo monitorowania prac). Może też istnieć fundusz ko-inwestycyjny o charakterze pożyczkowym. W tym wypadku wsparcie ma charakter pożyczki, ale oczywiście warunkiem jej udzielenia jest inwestycja prywatnego inwestora kapitałowego (fundusz *venture* lub anioł biznesu). Przykładem takiego instrumentu może być uruchomiony w lipcu 2013 Fundusz Pożyczkowy Wspierania Innowacji, którym zarządza PARP (alokacja 41,6 mln zł).
4. **Instrument (fundusz) pożyczek podporządkowanych** – rozwiązanie mające charakter hybrydy tj. połączenia instrumentu pożyczkowego i kapitałowego. Inwestycja w takim przypadku polega na udzieleniu danemu przedsiębiorcy pożyczki, która ze względu na określone zapisy umowy

pożyczkowej jest traktowana jak zobowiązanie długoterminowe (w pasywach biorcy) pozbawione uprzywilejowania w przypadku zaspakajania roszczeń (tj. pożyczka jest traktowana na równi z kapitałem udziałowym / akcyjnym, a roszczenie pożyczkodawcy, w przypadku likwidacji / upadłości, jest zaspokajane w ostatniej kolejności na równi z właścicielami). Taki mechanizm finansowy stwarza szereg korzyści zarówno dla biorcy (brak rozproszenia własności dotychczasowych właścicieli, zasilenie kapitałowe niewymagające bieżącej obsługi), jak i dawcy (brak konieczności zaangażowania się w zarządzanie spółką, wysokie wynagrodzenie ze względu na wysokie ryzyko, możliwość konwersji pożyczki na udziały).

5. **Instrument (fundusz) poręczeniowy** – rodzaj usługi finansowej polegającej na przejściu za opłatą (prowizja) części lub całości ryzyka związanego ze spłatą otrzymanego kredytu / pożyczki. Istotą usługi jest zawarcie z przedsiębiorcą umowy cywilno-prawnej poręczenia spłaty kredytu / pożyczki, tj. dokonania spłaty wymagalnego zobowiązania w przypadku, gdy przedsiębiorca nie będzie w stanie tego zrobić z przyczyn niezależnych od niego (o charakterze biznesowym – np. załamanie koniunktury – lub losowych). Wsparcie dla przedsiębiorcy polega więc na przejściu części ryzyka a nie na dostarczeniu określonej porcji kapitału (tak jak jest to w przypadku pożyczki czy inwestycji kapitałowej). Udzielenie poręczenia wymaga przeprowadzenia określonej procedury oceny tego ryzyka, w tym wiarygodności projektów inwestycyjnych przedłożonych do finansowania czy wiarygodności samego przedsiębiorcy. Poręczanie kredytów bankowych na ogół wymaga zawarcia z bankiem stosownej umowy i akceptacji metodologii oceny ryzyka stosowanej przez fundusz poręczeniowy. Poręczenie może być udzielane na zabezpieczenie różnego rodzaju ryzyk (wydatków): kredytu, pożyczki, leasingu, wadów przetargowych, kontraktów, itp.
6. **Instrument poręczenia portfelowego** – jest to specyficzna forma instrumentu poręczeniowego, w której proces udostępniania poręczenia (usługi) ma niejako charakter „hurtowy”, a samo poręczenie jest składnikiem produktu kredytowego / pożyczkowego. Przy takim instrumencie istnieje wyłącznie dwuelementowa relacja (podmiot udzielający poręczenia ↔ bank oferujący kredyt), a przedsiębiorca nie musi osobno aplikować o kredyt i osobno o poręczenie. Uruchomienie instrumentu wymaga zaakceptowania przez poręczyciela metodyki oceny ryzyka kredytowego, a przez kredytodawcę wiarygodności poręczyciela (tj. zdolności do spłaty zobowiązań); w następnej kolejności instytucji finansowej przyznawany jest limit poręczenia, tj. globalna kwota poręczeń jakie mogą być „dołączone” do kredytów.
7. **Instrument poręczeń kapitałowych** – usługa ta jest podobna do zwykłego poręczenia, jednakże dotyczy ona inwestycji kapitałowej. Przedmiotem ubezpieczenia jest wyrównanie strat (gwarancja wycofania zainwestowanego kapitału) lub osiągnięcie określonego poziomu zysku przez inwestorów prywatnych z danej inwestycji kapitałowej lub portfela inwestycji. Celem instrumentu jest zmniejszenie awersji do ryzyka inwestorów prywatnych w przypadku inwestycji najbardziej ryzykownych (te dotyczące projektów innowacyjnych i/lub wczesnych faz rozwoju przedsiębiorstwa). Jest to instrument niezwykle zaawansowany (finezjny), możliwy do zastosowania wyłącznie na rynkach rozwiniętych (choć charakteryzujących się pewnymi słabościami / lukami), o wysokiej kulturze korporacyjnej i kulturze inwestowania; jego zastosowanie niesie szereg ryzyk, w tym przede wszystkim możliwość oportunistycznego traktowania inwestycji („nieważne jak je robimy i tak na tym nie stracimy”), jak i podejmowania nadmiernego (nieuzasadnionego) ryzyka.

8. **Instrument (fundusz) rozwoju miejskiego** – jest to specyficzna formuła instrumentu pożyczkowego dedykowana finansowaniu pewnej grupy projektów inwestycyjnych (infrastruktura komunalna, projekty deweloperskie, rewitalizacja terenów zdegradowanych, itd.). Instrument ten, ze względu na niską rentowność inwestycji, znaczną kapitałochłonność i możliwość pojawienia się licznych ryzyk (np. skażenie rekultywowanego terenu), oferuje produkty pożyczkowe o długich terminach zapadalności.

Przykazywanie wkładu kapitałowego do instrumentów jest uzależnione od rodzaju instrumentu i może przybierać następujące formy:

- a) Zasilenie instrumentów pożyczkowych odbywa się w formie tzw. pożyczek globalnych, tj. pożyczek (z czym związane jest przekazanie środków), z których następnie udzielane są pożyczki beneficjentom ostatecznym; dana pożyczka dla beneficjenta ostatecznego może być uznana jako wydatkowana ze środków pożyczki globalnej, o ile spełnia warunki zawarte w umowie pożyczki globalnej.
- b) Zasilenie instrumentów poręczeniowych nie jest związane z przepływem środków finansowych (z wyjątkiem wypłaty konkretnego poręczenia) i odbywa się wyłącznie przez udzielenie re-poręczenia, czyli poręczenia wtórnego na rzecz portfela poręczeń¹². Nie jest praktykowane, aby zasilenie instrumentu poręczeniowego odbywało się w formie pożyczki globalnej, gdyż takie skapitalizowanie instrumentu pożyczkowego może nie być akceptowane przez kredytodawców (ryzyko wycofania pożyczki i utraty przez poręczenie wartości).
- c) Zasilenie instrumentu kapitałowego może odbywać się na zasadzie globalnej pożyczki podporządkowanej lub inwestycji kapitałowej. W tym ostatnim przypadku dostawca wkładu kapitałowego doprowadza do zasilenia instrumentu przez nabycie jego akcji, udziałów, obligacji lub certyfikatów inwestycyjnych lub innych instrumentów finansowych przewidzianych prawem. W takiej formule dostawca wkładu (instytucja zarządzająca, menedżer funduszu powierniczego) staje się współinwestorem w instrumencie.

Sposób i zakres wykorzystania instrumentów zwrotnych w krajach Unii Europejskiej można scharakteryzować następująco (rys. 1 i 2)¹³:

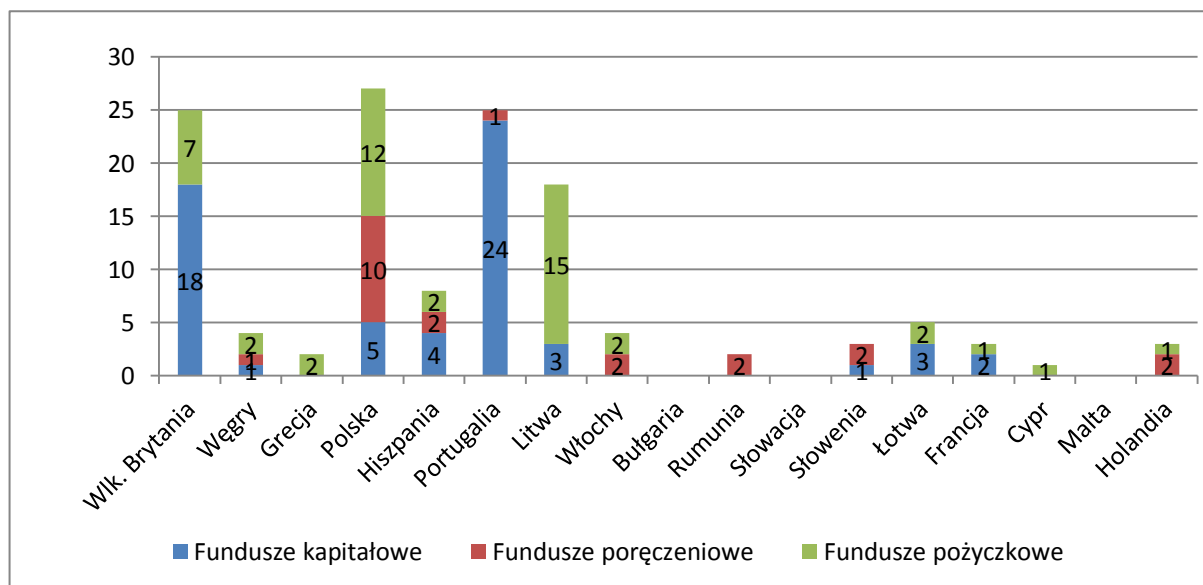
1. Instrumenty (na rzecz MŚP) wdrażane bez wykorzystania struktury tzw. *holding fund*:
 - a. Bezpośrednie inwestowanie w instrumenty finansowe zostało zastosowane w 15 krajach członkowskich (w kilku krajach – Włochy, Litwa, Polska, Wielka Brytania jednocześnie wdrażano także mechanizm holding fund);
 - b. W krajach tych według stanu na koniec 2010 roku utworzono 166 instrumentów, w tym 151 na poziomie regionalnym i 15 krajowym; instrumenty te zostały zasilone łącznie wkładem publicznym w wysokości 3,8 mld euro (z czego ok. 59% ze środków EFRR);

¹² Zasilenie instrumentów poręczeniowych nie może się odbywać w drodze pożyczki globalnej, gdyż takiego rozwiązania nie akceptują pośrednicy kredytowi (ryzyko wycofania pożyczki stanowiącej podstawę utworzenia poręczenia).

¹³ Na podstawie danych Komisji Europejskiej: *Financial Engineering Instruments Implemented by Member States with ERDF Contributions. Programming Period 2007–2013. Synthesis Report. Situation as at 31 December 2010*. European Commission 24/01/2012 oraz raportów krajowych publikowanych w ramach *Expert Evaluation Network*.

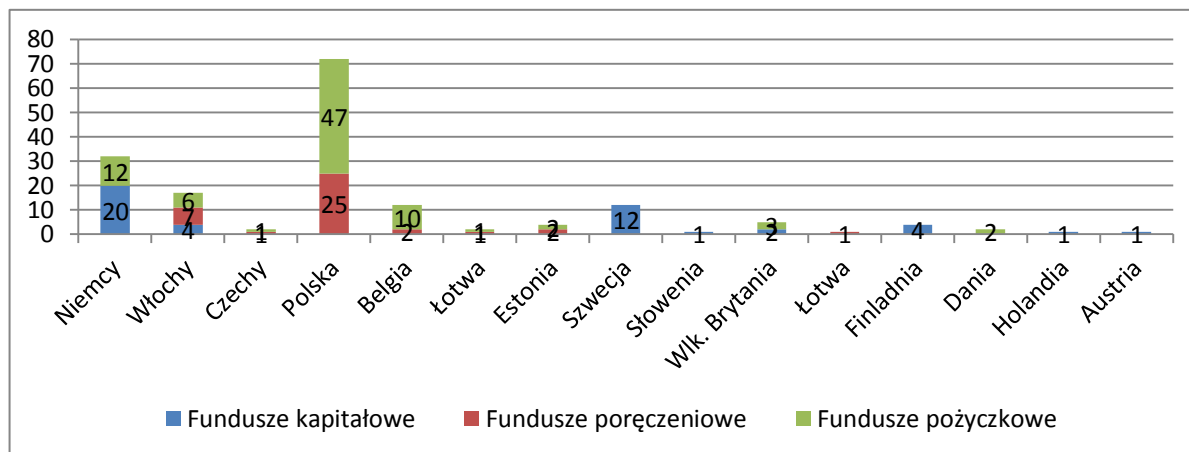
- c. Wśród 166 utworzonych instrumentów znalazły się: 82 instrumenty pożyczkowe (1,2 mld euro z EFRR), 45 instrumentów kapitałowych (544 mln euro z EFRR), 39 instrumentów poręczeniowych (536 mln euro z EFRR).
2. Instrumenty (na rzecz MŚP) wdrażane z wykorzystaniem struktury *holding fund*:
- Pośrednie inwestowanie w instrumenty zostało zastosowane w 17 krajach członkowskich; utworzono tu 41 funduszy holdingowych (25 na poziomie regionalnym, 16 krajowym); do funduszy alokowano środki w wysokości 4,87 mld euro;
 - Do końca 2010 roku w ramach dalszej dystrybucji środków uruchomiono 131 instrumentów finansowych, w tym: 48 instrumentów pożyczkowych (870 mln euro z EFRR), 61 instrumentów kapitałowych (830 mln euro z EFRR), 22 instrumenty poręczeniowe (407 mln euro z EFRR).
3. Instrumenty na rzecz rozwoju miejskiego i efektywności energetycznej:
- Z danych Komisji Europejskiej wynika, że w 11 krajach środki EFRR zostały przeznaczone na finansowanie dedykowanych instrumentów finansowych; utworzono 16 funduszy holdingowych (15 z nich zarządzanych przez EFI) oraz 4 instrumenty w formie instrumentów bezpośrednich;
 - Do instrumentów tych alokowano środki publiczne w wysokości 1,56 mld euro.

Rysunek 1. Rodzaj instrumentów wspartych ze środków alokowanych do funduszy powierniczych wg krajów



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Komisji Europejskiej

Rysunek 2. Rodzaj instrumentów wspartych bezpośrednio tj. bez pośrednictwa funduszu powierniczego



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych z Komisji Europejskiej

Metodologia badania

Podejście metodologiczne zastosowane w niniejszym badaniu stanowi syntezę oczekiwań Zamawiającego przedstawionych w SOPZ oraz koncepcji zespołu ewaluacyjnego. Metodologia została ostatecznie wypracowana na etapie Raportu Metodologicznego, po spotkaniu z przedstawicielami Zamawiającego oraz po wstępnej analizie *desk research*.

Podstawowym założeniem związanym z metodologią badania była potrzeba zapewnienia triangulacji metodologicznej na poziomie gromadzenia danych i opinii. W związku z tym przeprowadzono szeroko zakrojone badania terenowe z wykorzystaniem tak technik jakościowych, jak ilościowych, które szczegółowo zostały opisane poniżej.

Desk research

Technika *desk research* wykorzystana została do analizy danych zastanych, w szczególności:

- publikacji naukowych związanych z tematem instrumentów finansowych,
- raportów i wyników badań ewaluacyjnych,
- opracowań baz danych,
- dokumentów strategicznych na poziomie regionalnym i krajowym,
- dokumentów i wytycznych unijnych.

W kontekście celu badania szczególne znaczenie miała analiza dokumentów związanych z MRPO, zarówno w perspektywie 2007–2013, jak i 2014–2020. Szczegółowa lista wszystkich źródeł poddanych analizie zamieszczona została w Bibliografii stanowiącej aneks do niniejszego raportu.

Wywiady pogłębione (IDI)

Podstawową techniką jakościową, która zapewniła szeroki zakres informacji i opinii od osób kluczowych związanych z systemem wdrażania instrumentów finansowych na poziomie regionalnym, były indywidualne wywiady pogłębione. W trakcie badania przeprowadzono 31 tego typu wywiadów, przy czym w wielu przypadkach w wywiadzie brała udział więcej niż jedna osoba.

Wywiady przeprowadzono z:

- przedstawicielem IZ – Dyrektorem Departamentu Polityki Regionalnej UMWM;
- przedstawicielami instytucji otoczenia biznesu – Małopolskiego Centrum Przedsiębiorczości, Fundacji Promocji Gospodarczej Regionu Krakowskiego, Małopolskiej Agencji Rozwoju Regionalnego;
- przedstawicielami BGK – Dyrektorem Departamentu Instrumentów Inżynierii Finansowej oraz Kierownikiem zespołu zarządzającego jednym z funduszy powierniczych JEREMIE;
- siedmioma przedsiębiorcami będącymi beneficjentami MRPO w okresie 2007–2013, w tym dwoma zatrudniającymi powyżej 250 pracowników;
- ekspertami branżowymi – przedstawicielami KIC InnoEnergy, Krakowskiego Parku Technologicznego, Małopolsko–Podkarpackiego Klastra Czystej Energii oraz Uniwersytetu Jagiellońskiego;
- przedstawicielami obecnych i potencjalnych pośredników finansowych – Inicjatywy Mikro Sp. z o.o., Małopolskiego Funduszu Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. „Galicja”, Funduszu

Poręczeń Kredytowych „Małopolskie Inwestycje” (TARR), Małopolskiego Regionalnego Funduszu Poręczeniowego, Fundacji Rozwoju Rabki, Agencji Rozwoju Małopolski Zachodniej S.A., Centrum Biznesu Małopolski Zachodniej, Myślenickiej Agencji Rozwoju Gospodarczego Sp. z o.o. oraz Stowarzyszenia „Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju” w Suchej Beskidzkiej;

- przedstawicielami banków spółdzielczych – Banku Spółdzielczego Rzemiosła w Krakowie oraz Małopolskiego Banku Spółdzielczego w Wieliczce;
- przedstawicielami jednostek samorządu terytorialnego odpowiedzialnych za rewitalizację w Krakowie, Tarnowie, Nowym Sączu oraz Dobczycach.

Wywiady telefoniczne (ITI)

W uzupełnieniu do bezpośrednich wywiadów pogłębionych (IDI) przeprowadzono 10 wywiadów telefonicznych. Rozmowy przeprowadzono z przedstawicielami:

- banków spółdzielczych (Banku Polskiej Spółdzielczości oraz Krakowskiego Banku Spółdzielczego);
- instytucji otoczenia biznesu (Tarnowskiego Klastra Przemysłowego, Fundacji na Rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa „Janosik” w Nowym Sączu, Centrum Transferu Technologii Politechniki Krakowskiej, Klastra Life Science, Akademickich Inkubatorów Przedsiębiorczości);
- oraz trzema przedsiębiorcami.

Badanie CATI

W celu zgromadzenia danych niezbędnych do oszacowania luki finansowej oraz w celu poznania opinii przedsiębiorców na temat instrumentów finansowych, przeprowadzono telefoniczne badanie ilościowe (CATI) na próbie 400 firm z województwa małopolskiego.

Dobór próby opracowano w oparciu o następujące warstwy:

1. **Podregion:** wg proporcji w poszczególnych subregionach: tarnowskim, krakowskim, oświęcimskim, nowosądeckim oraz w mieście Krakowie;
2. **Branża:** wg sekcji PKD 2007;
3. **Lokalizacja:** obszar wiejski / obszar miejski;
4. **Fazy rozwoju:** *seed*, *start-up*, wczesny rozwój, ekspansja, dojrzałość;
5. **Liczba osób zatrudnionych:** 1–9; 10–49; 50–249.

W przypadku kryteriów 1–3 zastosowany został dobór proporcjonalny, który pozwolił na odtworzenie w próbie struktury populacji. W przypadku czwartego kryterium brakuje dokładnych danych dotyczących udziału poszczególnych grup w populacji, stąd dobór został oparty na szacunkowych założeniach wynikających z danych GUS. Podział w tej warstwie został dokonany wg kryterium wieku firmy, które najlepiej oddaje stan zaawansowania rozwoju przedsiębiorstw. Podstawą warstwowania była długość funkcjonowania przedsiębiorstwa od momentu założenia działalności gospodarczej. Dla każdej spośród grup przyjęto następujące przedziały czasowe i liczebności w próbie:

Tabela 1. Warstwowanie w zależności od długości funkcjonowania przedsiębiorstw

Faza rozwoju	Czas od rozpoczęcia działalności	Procentowy udział w populacji	Liczebność w próbie
<i>Seed</i>	0–6 miesięcy	10,7%	20
<i>Start-up</i>	6–12 miesięcy		20
Wczesny rozwój	12–24 miesiące	24,2%	35
Ekspansja	24 miesiące – 4 lata		65
Dojrzałość	5 lat i więcej	65,1%	260

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS

Natomiast w przypadku piątego kryterium (liczba osób zatrudnionych) zachowanie proporcji populacji w próbie sprawiłoby, że liczba przedsiębiorstw małych i średnich byłaby zbyt mała, by móc na tej podstawie wyciągać wnioski. W związku z tym zastosowany został dobór nieproporcjonalny wg poniższych liczebności:

- 250 przedsiębiorstw mikro,
- 125 przedsiębiorstw małych,
- 25 przedsiębiorstw średnich.

Wobec powyższego, w przypadku analiz odnoszących się do całej próby zgromadzone dane zostały odpowiednio przeważone, by móc wyciągać wnioski na całą populację.

Tabela 2. Dobór próby ze względu na podregion i liczbę zatrudnionych

Podregion	Liczebność populacji	Liczebność w próbie ogółem	w tym wg liczby zatrudnionych:		
			0–9	10–49	50–249
KRAKOWSKI	65 790	77	48	24	5
KRAKÓW	121 208	141	88	44	9
NOWOSĄDECKI	64 246	75	47	23	5
OŚWIĘCIMSKI	60 924	71	45	22	4
TARNOWSKI	31 207	36	23	11	2
SUMA	343 375	400	250	125	25

Źródło: Na podstawie danych Banku Danych Lokalnych GUS. Dane za 2012 rok

W przypadku kryterium branży za punkt wyjścia do doboru próby przyjęto strukturę przedsiębiorstw niefinansowych (wg definicji GUS). Automatycznie wykluczone zostały z nich następujące sekcje PKD:

- Sekcja A.2 – Leśnictwo i pozyskiwanie drewna oraz A.3 – Rybactwo,
- Sekcja B – Górnictwo i wydobywanie,
- Sekcja E – Dostawa wody, gospodarowanie ściekami i odpadami oraz działalność związana z rekultywacją,
- Sekcja K – Działalność finansowa i ubezpieczeniowa,
- Sekcja L – Działalność związana z obsługą rynku nieruchomości,
- Sekcja N – Działalność w zakresie usług administrowania i działalność wspierająca,
- Sekcja O – Administracja publiczna i obrona narodowa; obowiązkowe zabezpieczenia społeczne,

- Sekcja P – Edukacja,
- Sekcja T – Gospodarstwa domowe zatrudniające pracowników; gospodarstwa domowe produkujące wyroby i świadczące usługi na własne potrzeby,
- Sekcja U – Organizacje i zespoły eksterytorialne.

Tabela 3. Dobór próby: podregiony, charakter obszaru i branże

Podregion	A.1	C	D	F	G	H	I	J	M	Q	R	S	suma
KRAKOWSKI	2	10	2	14	24	4	3	3	6	3	2	4	77
KRAKÓW	2	12	2	19	41	12	6	7	19	9	3	9	141
NOWOSĄDECKI	2	8	2	15	19	8	5	1	4	4	2	5	75
OŚWIĘCIMSKI	2	12	2	10	22	5	2	1	6	3	2	4	71
TARNOWSKI	2	4	2	9	7	3	0	0	3	3	1	2	36
SUMA	10	46	10	67	115	27	16	12	38	22	10	24	400

Źródło: Na podstawie danych Banku Danych Lokalnych GUS. Dane za 2012 rok.

Identyfikacja warstw odbywała się na podstawie pytań rekrutacyjnych zadawanych na początku wywiadu CATI. Podmioty niespełniające kryteriów (np. zatrudniające więcej niż 250 osób lub należące do sekcji wykluczonych z badania) były odrzucane. Pozostałe przedsiębiorstwa wzięły udział w badaniu o ile założona liczebność danej podgrupy nie została wyczerpana.

Badanie właściwe zostało poprzedzone pilotażem na próbie 2,5% liczebności docelowej próby (10 wywiadów).

Wywiady grupowe (fokusy)

W ostatnim tygodniu realizacji badania zorganizowane zostały dwa zogniskowane wywiady grupowe (FGI, fokusy) mające na celu podsumowanie i uporządkowanie dotychczas zgromadzonych informacji i opinii. W pierwszym fokusie, na którym omówiono cele tematyczne związane z EFRR, udział wzięli przedstawiciele KIC Inno Energy oraz Uniwersytetu Jagiellońskiego, w tym: Wydziału Fizyki, Instytutu Spraw Publicznych, Centrum Innowacji, Transferu Technologii i Rozwoju.

Druga grupa omówiła możliwość zastosowania instrumentów finansowych w obszarze EFS. Udział w rozmowie wzięli przedstawiciele Wojewódzkiego Urzędu Pracy, Urzędu Pracy Powiatu Krakowskiego, MOPS w Krakowie oraz Akademii Rozwoju Ekonomii Społecznej.

Panel ekspertów

Panel miał na celu podsumowanie badania i wspólne omówienie i wypracowanie rekomendacji. Przedstawione zostały wyniki dotychczas przeprowadzonych badań jakościowych i ilościowych oraz wstępne propozycje rekomendacji. Uczestnicy mieli okazję odnieść się do zaprezentowanych wniosków, a także wskazać ewentualne bariery związane z wdrażaniem proponowanych rekomendacji.

Udział w panelu wzięli przedstawiciele Wojewódzkiego Urzędu Pracy, Akademii Górniczo-Hutniczej, Inicjatywy Mikro Sp. z o.o., Małopolskiej Agencji Rozwoju Regionalnego oraz Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.

Weryfikacja obszarów wykorzystania zwrotnych instrumentów finansowych proponowanych w projekcie MRPO 2014–2020

Zagadnienia / pytania badawcze analizowane w ramach tego rozdziału:

1. Analiza osi priorytetowych projektu MRPO 2014–2020 w obszarach, w których wskazane zostało wykorzystanie zwrotnych instrumentów finansowych.
 - Jak można scharakteryzować (opisać) poszczególne osie priorytetowe i priorytety inwestycyjne i adekwatne rodzaje projektów (przewidywanych do wsparcia) z punktu widzenia możliwości finansowania instrumentami zwrotnymi: jakie są możliwości generowania przez projekt przychodów finansowych (dodatkowy *cash flow*), jakie są możliwości generowania oszczędności kosztowych (większy *cash flow*), jakie są ryzyka inwestycyjne istotne dla wyboru formy finansowania (dotacja vs. instrument zwrotny)?
2. Analiza osiągnięcia planowanych celów określonych w projekcie MRPO 2014–2020 w zakresie wykorzystania instrumentów finansowych w ramach poszczególnych osi priorytetowych (weryfikacja zasadności użycia we wskazanych obszarach zwrotnych instrumentów finansowych) i/lub mechanizmów mieszanych, tj. łączących wsparcie zwrotne z bezzwrotnym.
3. Jakie priorytety obecnie nieprzewidziane do wsparcia zwrotnego można objąć zwrotną formą finansowania? Jakie korzyści by to dawało? Jakie ryzyka / zagrożenia mogłyby się w takiej sytuacji pojawić?

Osie priorytetowe i instrumenty zwrotne

Analizowany projekt MRPO 2014–2020 przewiduje wykorzystanie zwrotnych instrumentów inżynierii finansowej w przypadku siedmiu priorytetów inwestycyjnych (na 33 priorytety) – tabela 1. We wszystkich przypadkach wsparcie zwrotne ma być połączone w ramach danego priorytetu także ze wsparciem dotacyjnym. Szczegółowa analiza proponowanych kierunków i warunków interwencji publicznej pozwala na sformułowanie następujących obserwacji i wniosków:

1. Priorytet inwestycyjny 3.1 (Promowanie przedsiębiorczości, w szczególności poprzez ułatwienie gospodarczego wykorzystania nowych pomysłów oraz wspieranie tworzenia nowych firm). Wsparcie w ramach tego priorytetu zostało rozdzielone na dwa strumienie. Pierwszy ma być skierowany na projekty przyczyniające się do tworzenia i rozbudowy infrastruktury materialnej służącej rozwojowi gospodarki i przedsiębiorczości. Chodzi tu o takie przedsięwzięcia jak tworzenie stref aktywności gospodarczej w formie parków przemysłowych i inkubatorów przedsiębiorczości. Drugi strumień przewiduje wsparcie inwestycyjne dla nowo powstających firm. Priorytet jedynie w tym ostatnim przypadku zakłada udzielanie wsparcia w formule instrumentów zwrotnych, jak również w formule mieszanej (dotacja + instrument zwrotny).
Wnioski:
 - a. Potencjalni beneficjenci (*start-up-y*: firmy w bardzo wczesnej fazie rozwoju) na ogół wykazują się ujemną lub bardzo małą rentownością, niestabilnością przychodów,
 - b. Ryzyko działania *start-up-ów* w początkowym okresie życia jest bardzo wysokie szczególnie w przypadku, gdy w roli przedsiębiorcy występuje osoba bez doświadczenia rynkowego (np. brak umiejętności zarządzania kosztami); mamy więc do czynienia zasadniczo z dwoma typami ryzyka – ryzyko osoby przedsiębiorcy (brak wiedzy i umiejętności) i ryzyko rynkowe (popyt, koniunktura, konkurencja),
 - c. *Start-up-y* na ogół nie mają możliwości pozyskania finansowania z sektora komercyjnego (banki) z wyjątkiem dostępu do prostych usług bankowych i ewentualnie uzyskania prawa do niewielkiego zadłużania się w rachunku bieżącym.

Zastosowanie instrumentów zwrotnych w ramach priorytetu inwestycyjnego 3.1 i danej kategorii beneficjentów (*start-up-y*) można uznać za racjonalne pod warunkiem:

- i. takiej konstrukcji produktu finansowego (w ramach instrumentu pożyczkowego), aby adresowała ona dysfunkcjonalności fazy *start-up* w zakresie ryzyk rynkowych (długi okres karencji w spłacie rat kapitałowych, oprocentowanie poniżej rynkowego – z uwzględnieniem warunków *de minimis*, małe wymogi co do zabezpieczenia pożyczki i/lub ewentualne połączenie pożyczki z zabezpieczeniem z funduszu poręczeniowego),
 - ii. powiązania wsparcia zwrotnego z pomocą doradczą oraz pomocą lokacyjną w formie umieszczenia w inkubatorze (włącznie z umieszczeniem w tzw. biurze / inkubatorze wirtualnym), co w elementarny sposób zaadresowałoby ryzyko osoby przedsiębiorcy,
 - iii. aby zwiększyć przeżywalność firm, zmniejszyć ryzyko utworzonego w ramach wsparcia portfela jednostkowych zaangażowań (portfel pożyczkowy) oraz wesprzeć popyt na pożyczki, należy zastosować (opcjonalnie) schemat wsparcia mieszanego składającego się z dotacji „przygotowawczej”, służącej sfinansowaniu fazy *pre-start-up* (przygotowanie biznes planu i innych dokumentów startowych, zakup / wytworzenie podstawowego wyposażenia, koszty rejestracji działalności), oraz pożyczki służącej już finansowaniu wyłącznie działalności mającej bezpośrednio generować przychody (koszty startu byłyby sfinansowane dotacją); pakiet finansowy składałby się z dotacji i pożyczki lub tylko pożyczki (nie byłoby możliwości otrzymania wyłącznie dotacji).
2. Priorytet inwestycyjny 3.2 (Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych dla MŚP, w szczególności w celu internacjonalizacji). Planowane wsparcie ma być ukierunkowane na przedsięwzięcia za zakresu promocji gospodarczej i turystycznej regionu oraz promocji przedsiębiorczości i właściwych postaw społecznych. W tym zakresie priorytet przewiduje udzielanie wsparcia w formie dotacyjnej. Ponadto planowane jest wspieranie MŚP (także w ramach klastrów i porozumień kooperacyjnych oraz samych klastrów i porozumień kooperacyjnych) w zakresie zwiększania aktywności na rynkach międzynarodowych (promocja, współpraca gospodarcza, zwiększenie eksportu). Wnioski:
- a. Projekt MRPO 2014–2020 nie zawiera szczegółowej enumeracji rodzajów projektów składanych przez MŚP oraz klastry i porozumienia kooperacyjne, obejmowanych wsparciem w formie zwrotnej. W uproszczeniu można założyć, że byłyby to dwa rodzaje projektów: projekty „miękkie”, polegające na udziale w międzynarodowych imprezach targowo-wystawienniczych oraz misjach gospodarczych, oraz (jak można wnioskować z zapisów priorytetu) projekty „twarde”, mające na celu wzrost eksportu (np. zwiększenie zdolności wytwórczych, poprawa jakości, dostosowanie do wymogów regulacyjnych).
 - b. Pierwszy typ tych projektów („miękkie”) można zakwalifikować do projektów zasadniczo niegenerujących bezpośrednich strumieni gotówkowych i objętych dużym elementem niepewności (udział w targach może w ogóle nie przynieść podpisania oczekiwanego kontraktu lub kontrakt może być podpisany w innym czasie i na innych warunkach niż tego oczekiwano). Projekty drugiego typu, jeśli miałyby mieć charakter inwestycyjny i związane byłyby z posiadaniem już ekspozycji na rynek zagraniczny, można uznać za mało ryzykowne i generujące strumień elementarnych przychodów gotówkowych.
 - c. Ze względu na skalę niepewności uważamy, że zastosowanie instrumentów zwrotnych w odniesieniu do finansowania projektów „miękkich” w ramach PI 3.2 wydaje się mało uzasadnione i niecelowe. Korzyści bieżące ze zwrotności środków (plus przychody

finansowe) mogą być niewspółmiernie małe wobec korzyści utraconych na skutek ograniczenia pewnej grupy MŚP dostępu do akcji promocyjnej.

- d. W ramach poddziałania 6.1 PO IG ze wsparcia doradczego skorzystało 455 projektów realizowanych przez małopolskie MŚP; średnia wartość projektu wyniosła 105,5 tys. zł (mediana: 12,5 tys. zł) przy średnim dofinansowaniu: 54,8 tys. zł. W przypadku wsparcia w dostępie do zagranicznych imprez targowo-wystawienniczych (poddziałanie 6.5 PO IG) na obszarze województwa zrealizowano 25 projektów; średnia wartość projektu wyniosła 276 tys. zł (mediana: 53,4 tys. zł), średnie dofinansowanie: 165,5 tys. zł (mediana: 25 tys. zł). Z przytoczonych danych można wnioskować, że w sytuacji braku możliwości skorzystania z dofinansowania dotacyjnego i przy zadanym poziomie niepewności przedsiębiorcy raczej będą starali się sfinansować takie przedsięwzięcia całkowicie ze środków własnych (wartości mediany wskazują, że co najmniej dla połowy beneficjentów wydatek taki nie powinien stanowić bariery w dostępie), ewentualnie ograniczając skalę projektu, niż zaciągnąć na ten cel pożyczkę.
 - e. Zasadne natomiast wydaje się zastosowanie wsparcia zwrotnego w przypadku inwestycji zwiększających zdolności wytwórcze w ramach istniejącej już ekspozycji eksportowej¹⁴.
3. Priorytet inwestycyjny 3.3 (Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług). Priorytet ten jest zorientowany na zwiększenie konkurencyjności przez wzrost stopy inwestycji MŚP (zakupy inwestycyjne) realizowanych także przez ugrupowania klastrów lub powiązań kooperacyjnych. Wsparcie doradcze powiązane z inwestycjami rzeczowymi będzie finansowane dotacyjnie (bon na doradztwo); w pozostałym zakresie zastosowane zostaną instrumenty zwrotne. Wnioski:
- a. Według założeń MRPO 2014–2020 grupę docelową dla tego priorytetu będą stanowić mikro-, mali i średni przedsiębiorcy. Są to więc podmioty komercyjne z założenia generujące nadwyżkę finansową.
 - b. Realizowane projekty mają dotyczyć zakupów inwestycyjnych bezpośrednio związanych z prowadzonym procesem produkcji. Efektem inwestycji powinno być zatem uzyskanie nowego strumienia przychodu (nowy produkt / usługa) lub oszczędności (np. zmniejszenie kosztów produkcji).
 - c. Aplikacyjny charakter inwestycji pozwala wiarygodnie oszacować *ex-ante* strumień korzyści (przychody / oszczędności) dla realizatora projektu oraz ryzyko jego realizacji.

W związku z powyższym zastosowanie instrumentów zwrotnych (pożyczki) w tym priorytecie – w odniesieniu do MŚP – jest zasadne i racjonalne. Dla sterowania procesami modernizacji małopolskich MŚP racjonalne byłoby zróżnicowanie warunków pożyczek inwestycyjnych w zależności od stopnia nowoczesności dokonywanych zakupów inwestycyjnych (głównie chodzi tu o poziom stopy procentowej, która powinna być tym niższa, im nowszy model maszyny urządzenia jest nabywany). Zważywszy na dotychczasowe warunki stymulowania rozwoju klastrów i powiązań kooperacyjnych (wsparcie dotacyjne), zapotrzebowanie na instrumenty zwrotne ze strony tej grupy docelowej może być znikome (brak dochodów własnych, mała skłonność członków klastrów do finansowania działalności w formie składek, znaczne inwestycje

¹⁴ Odnośnie klastrów patrz: uwaga końcowa do Priorytetu inwestycyjnego 3.3.

infrastrukturalne dokonane w oparciu o dotacje w ramach Działania 5.1 PO IG, konieczność transferu otrzymanego wsparcia do użytkowników końcowych, itd.)¹⁵.

4. Priorytet inwestycyjny 4.2 (Promowanie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii przez przedsiębiorstwa). Priorytet zakłada udzielanie wsparcia na projekty polegające na wdrażaniu energooszczędnych technologii produkcji i linii produkcyjnych, modernizacji energetycznej budynków, budowie własnych instalacji OZE, wdrażanie systemów zarządzania energią. Wnioski:
 - a. Efektami projektów przewidzianych do wsparcia będzie pojawienie się dodatkowego źródła przychodów (budowa instalacji OZE i sprzedaż energii innym użytkownikom) lub powstanie oszczędności po stronie kosztów (np. ogrzewanie budynków, zasilanie linii produkcyjnej); projekty powinny więc zwiększać masę gotówki generowaną przez przedsiębiorstwo.
 - b. Inwestycje planowane do wsparcia nie mają wyłącznie charakteru (wysokiego) kapitałochłonnego i długiego okresu zwrotu.
 - c. Możliwe jest oszacowanie *ex-ante* strumienia korzyści uzyskiwanego w wyniku realizacji inwestycji oraz ryzyka ekonomicznego danej inwestycji.

W związku z powyższym zastosowanie instrumentów zwrotnych w ramach priorytetu jest zasadne. Dla obniżenia ryzyka związanego z realizacją projektów o największej efektywności energetycznej (z czym się wiąże wyższa kapitałochłonność i dłuższy okres zwrotu) oraz obniżenia bariery finansowej (możliwy brak środków własnych na taki projekt) zasadne jest połączenie instrumentu zwrotnego z premią (redukcja kwoty zobowiązania) w proporcji do osiągniętego efektu energetycznego (wielkość oszczędności na kosztach zużycia energii). Zasadne jest także wprowadzenie niższego oprocentowania w przypadku instrumentów wspierających termomodernizację, gdyż inwestycje takie wymagają dłuższego okresu zwrotu (sezonowość osiągniętych korzyści)¹⁶.

5. Priorytet 4.3 (Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii w infrastrukturach publicznych i sektorze mieszkaniowym). Instrumenty zwrotne w ramach tego priorytetu mają dotyczyć projektów termomodernizacyjnych (ocieplenie budynków, przebudowa systemów grzewczych, wymiana instalacji, stolarki otworowej, itd.) realizowanych w sektorze mieszkaniowym; także w zakresie budynków użyteczności publicznej (co oznacza, że także podmioty publiczne będą beneficjentami takiego wsparcia), a więc dotyczyłoby to takich beneficjentów jak spółdzielnie mieszkaniowe i wspólnoty mieszkaniowe. Wnioski:
 - a. Projekty termomodernizacyjne zasadniczo powinny prowadzić do powstania po stronie beneficjenta oszczędności na finansowaniu kosztów ogrzewania budynków, mieszkań. Koszty te na bieżąco finansowane są przez użytkowników końcowych (mieszkańcy) w formie

¹⁵ W ramach Działania 5.1 PO IG wsparcie otrzymały 44 projekty (w tym trzy w Małopolsce), a wartość realizowanych przedsięwzięć wahała się od 118 tys. zł do 31 mln zł.

¹⁶ Jak wynika z analizy dokumentów oraz przeprowadzonego wywiadu, projektowana ustawa o odnawialnych źródłach energii (projekt z 31.12.2013) wprowadza bardzo istotne zmiany w sposobie wsparcia produkcji energii z OZE (zakup energii w ramach tzw. systemu aukcyjnego), co w ocenie niektórych ekspertów (porównaj np.: G. Wiśniewski i inni, *Uwagi do Oceny Skutków Regulacji projektu ustawy o OZE. Analiza Instytutu Energetyki Odnawialnej*, Warszawa 9.01.2014) może znacznie podnieść ryzyko systemowe inwestycji w instalacje OZE (także małe instalacje). W związku z tym ostateczne decyzje o tym, czy projekty z zakresu OZE można objąć w ramach MRPO 2014–2020 wsparciem zwrotnym i jaka powinna być charakterystyka tego wsparcia, można podjąć dopiero po przyjęciu wspomnianej ustawy.

zaliczek i rozliczeń końcowych. Efektem termomodernizacji byłyby więc oszczędność na kosztach utrzymania, która mogłaby posłużyć do spłaty zobowiązania finansowego zaciągniętego na inwestycję¹⁷.

- b. Inwestycja termomodernizacyjna charakteryzuje się zróżnicowaną kapitałochłonnością (w zależności od skali projektu, jego zakresu, stanu danego budynku) i ryzykiem na poziomie średnim. Źródłem tego ryzyka jest szereg czynników niezależnych od beneficjenta wsparcia (takich jak sezonowość cyklu grzewczego, skracanie sezonu grzewczego – tzw. „ciepłe zimy”), jak i czynniki takie jak sytuacja finansowa beneficjenta (zadłużenie lokatorów na rzecz spółdzielni / wspólnoty, ściągłość czynszów, stan wpłat na fundusz remontowy).

W związku z powyższym zastosowanie instrumentów zwrotnych w ramach tego priorytetu jest zasadne i racjonalne¹⁸. Ryzyka, jakie pojawiają się przy tego typu inwestycjach, muszą być zaadresowane analogicznie, jak realizuje się to obecnie w ramach tzw. premii termomodernizacyjnej udzielanej przez BGK¹⁹ (polega to na przyznaniu dotacji celem spłaty zobowiązania głównego zaciągniętego na warunkach rynkowych w banku komercyjnym). W przypadku instrumentu zwrotnego mogłoby to polegać analogicznie na umarzaniu części pożyczki (lub dotacji na spłatę zobowiązania) i/lub na znacznym obniżeniu oprocentowania.

- 6. Priorytet 8.7 (Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy). Priorytet ten ma służyć zwiększeniu stopy narodzin firm, w tym szczególnie takich, które są zakładane przez absolwentów i osoby znajdujące się w trudniejszej sytuacji na rynku pracy. Wsparcie ma mieć postać kompleksową, łącząc instrumenty zwrotne i mieszane ze wsparciem szkoleniowo-doradczym. Analogicznie jak w przypadku priorytetu 3.1 można zgłosić następujące uwagi:
 - a. Efektem realizacji projektu *start-up-owego* powinno być powstanie podmiotu gospodarczego zdolnego do samodzielnego istnienia na rynku. Podmiot taki powinien zatem charakteryzować się zdolnością do generowania przychodów, które mogą służyć obsłudze zobowiązania finansowego.
 - b. Podmioty o krótkiej historii rynkowej charakteryzują się wysoką śmiertelnością (brak doświadczenia rynkowego właściciela, brak umiejętności zarządzania finansowego i zarządzania zespołem, produkt niedopasowany do popytu, błędy w strategii, itd.), jak również znacznym popytem na gotówkę służącą finansowaniu bieżącej działalności i rozwoju. Czynniki te sprawiają, że praktyczne zainteresowanie finansowaniem dłużnym może być ograniczane znacznym ryzykiem upadłości.

Z powyższych względów uważamy, że w ramach tego priorytetu wsparcie co do zasady powinno mieć charakter pakietu instrumentów mieszanych – tj. dotacja (niekoniecznie w formie

¹⁷ Formalnie źródłem środków na spłatę takiej pożyczki jest tzw. fundusz remontowy (tworzony przez spółdzielnie, wspólnoty), na który odpisywana jest część środków składających się na łączne koszty finansowane przez lokatorów. Zgoda lokatorów na zaangażowanie funduszu remontowego w termomodernizację ma sens tylko wtedy, gdy spadek kosztów energii (oszczędność) będzie wyższy niż nakład w postaci odpisu na fundusz remontowy. Faktycznie źródłem spłaty pożyczki termomodernizacyjnej jest więc realna korzyść finansowa lokatora (oszczędność na kosztach utrzymania).

¹⁸ Jak wynika z przeprowadzonych wywiadów, pożyczki na termomodernizację (udzielane np. przez fundusz pożyczkowy MARR) cieszą się bardzo dużym zainteresowaniem. W 2013 roku MARR udzielił 45 takich pożyczek (dla wspólnot mieszkaniowych) na łączną kwotę 5,16 mln zł (w całym roku do funduszu wpłynęło 60 wniosków o pożyczkę; nie wszystkie zostały sfinansowane ze względu na brak środków).

¹⁹ Fundusz Termomodernizacji i Remontów.

gotówkowej, ale bezpłatnego doradztwa) połączona ze wsparciem doradczym i wsparciem zwrotnym. Wsparcie dotacyjne służyłoby sfinansowaniu fazy przedstartowej i samego startu (biznes plan i inne dokumenty strategiczne plus pierwsze / podstawowe wyposażenie firmy), podczas gdy pożyczka służyłaby już wyłącznie finansowaniu rozwoju firmy; przedsiębiorca mógłby starać się wyłącznie o pożyczkę, natomiast nie mógłby otrzymać dotacji bez pożyczki. Ponieważ dotacja założycielska faktycznie pełniłaby rolę odciążającą proces obsługi zobowiązania rozwojowego, konieczność stosowania dodatkowych preferencji (dłuższa karencja, niskie oprocentowanie) mogłaby być ograniczona wyłącznie do najbardziej innowacyjnych (ryzykownych) projektów.

7. Priorytet 9.2 (Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej ubogich społeczności i obszarów miejskich i wiejskich). Priorytet ten zakłada wykorzystanie instrumentów zwrotnych (w formule mieszanej) w odniesieniu do projektów z zakresu rewitalizacji miast. Wnioski:

a. W przypadku rewitalizacji możemy mieć od czynienia z dwoma rodzajami projektów:

1. rewitalizacją obiektów / terenów (zdegradowane tereny przemysłowe, obszary stanowiące element przestrzeni publicznej – parki, tereny rekreacyjne, itp.), których stopień degradacji, możliwy sposób (przyszłego) użytkowania albo inne specyficzne cechy i charakterystyki wykluczają uzyskanie w przyszłości bezpośredniego lub pośredniego strumienia przychodów, oraz
2. projekty mogące samodzielnie lub w połączeniu z innym składnikiem infrastruktury materialnej stanowić źródło przychodów.

b. Realizacja projektów rewitalizacyjnych jest na ogół kapitałochłonna i związana z ryzykiem pojawienia się dodatkowych (trudnych do przewidzenia) kosztów (np. skażenie terenu, stan budynków, wymogi konserwatorskie, itp.).

W związku z powyższym w naszej ocenie istnieje możliwość zastosowania instrumentów zwrotnych wyłącznie w odniesieniu do projektów drugiego typu (rewitalizacja jako element całościowego komercyjnego projektu deweloperskiego), przy czym specyfika tego typu projektów (koszty, ryzyka) wymaga zaadresowania ryzyka analogicznie jak w formule JESSICA (długi okres finansowania, niski udział własny, niskie oprocentowanie).

W tabeli na następnej stronie zestawiliśmy uwagi na temat zastosowania instrumentów zwrotnych: uzasadnienie aplikacji i uwarunkowania.

Tabela 4. Układ priorytetów inwestycyjnych wg formy wsparcia

Priorytet inwestycyjny (nazwa hasłowo)	Wsparcie w formie dotacji	Wsparcie zwrotne
1.1 Udoskonalanie infrastruktury badań i innowacji	Tak	-
1.2 Promowanie inwestycji przedsiębiorstw w badania i innowacje, rozwój produktów	Tak	-
2.3 Wzmacnianie zastosowania TIK dla e-administracji, e-learningu, e-integracji	Tak	-
3.1 Promowanie przedsiębiorczości	Tak	Tak
3.2 Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	Tak	Tak
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	Tak	Tak
4.1 Promowanie produkcji i dystrybucji OZE	Tak	-
4.2 Promowanie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w przedsiębiorstwach	Tak (w ograniczonym zakresie)	Tak
4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w infrastrukturach publicznych i sektorze mieszkaniowym	tak	Tak
4.5 Promowanie strategii niskoemisyjnych	Tak	-
4.7 Promowanie wysokosprawnej ko-generacji	Tak	-
5.2 Promowanie inwestycji ukierunkowanych na konkretne rodzaje ryzyka	Tak	-
6.2 Zaspokojenie znaczących potrzeb w zakresie inwestycji w sektorze wodnym	Tak	-
6.1 Zaspokojenie znaczących potrzeb w zakresie inwestycji w sektorze odpadów	Tak	-
6.3 Ochrona, promowanie i rozwój dziedzictwa kulturowego i naturalnego	Tak	-
6.4 Ochrona i przywracanie różnorodności biologicznej	Tak	-
6.5 Poprawa środowiska miejskiego	Tak	-
7.2 Zwiększenie mobilności regionalnej	Tak	-
7.3 Rozwój przyjaznych dla środowiska systemów transportu	Tak	-
7.4 Rozwój transportu kolejowego	Tak	-
8.5 Zapewnienie dostępu do zatrudnienia osobom poszukującym pracy	Tak	-
8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	Tak	Tak
8.9 Adaptacja pracowników, przedsiębiorstw i przedsiębiorców do zmian	Tak	-
8.8 Równouprawnienie płci oraz godzenie życia prywatnego i zawodowego	Tak	-
8.10 Aktywne i zdrowe starzenie się	Tak	-
9.4 Aktywna integracja	Tak	-
9.7 Ułatwienie dostępu do opieki zdrowotnej i usług społecznych	Tak	-
9.8 Wspieranie gospodarki społecznej i przedsiębiorstw społecznych	Tak	-
9.1 Inwestycje w infrastrukturę zdrowotną i społeczną	Tak	-
10.1 Zapobieganie i ograniczanie przedwczesnego kończenia nauki szkolnej	Tak	-
10.3 Poprawa dostępności i wspieranie uczenia się przez całe życie	Tak	-
9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	Tak	Tak
9.9 Lokalne strategie rozwoju	Tak	-

Źródło: Projekt MRPO 2014–2020 w wersji z 21.11.2013

Tabela 5. Podsumowanie uwag na temat zastosowania instrumentów zwrotnych w odniesieniu do priorytetów wskazanych w MRPO 2014–2020

Priorytet inwestycyjny	Zastosowanie instrumentów zwrotnych Tak / Nie	Uzasadnienie	Źródło ryzyka związanego z realizacją projektów wspieranych zwrotnie	Sposób dostosowania instrumentu zwrotnego do ryzyka
3.1	Tak	Brak możliwości (w odniesieniu do wsparcia przedsiębiorstw we wczesnej fazie rozwoju) pozyskania finansowania komercyjnego, projekty powinny generować przychody.	Ujemna lub niska rentowność projektów <i>start-up</i> , brak doświadczenia w prowadzeniu działalności gospodarczej.	Niska stopa procentowa, długi okres karencji; zastosowanie schematu łączącego dotację (na przygotowanie do podjęcia działalności) z pożyczką.
3.2	Nie	Projekty miękkie	Projekty nie muszą skutkować powstaniem strumienia przychodów.	-
	tak	Projekty inwestycyjne (rozwój eksportu)	Projekty zasadniczo powinny generować strumień przychodów.	Brak ponadprzeciętnych ryzyk.
3.3	Tak	Projekty zasadniczo powinny generować strumień przychodów.	Brak ponadprzeciętnych ryzyk.	-
4.2	Tak	Projekty zasadniczo powinny generować strumień przychodów lub pomniejszać koszty.	Zróznicowana kapitałochłonność projektów, ryzyko związane z ceną zielonej energii.	Niska stopa procentowa, premia (dotacja) na spłatę zobowiązania głównego, długi okres spłaty.
4.3	Tak	Projektu prowadzą do oszczędności po stronie kosztów.	Długi okres zwrotu.	Niska stopa procentowa, długi okres spłaty, premia za osiągnięcie założonego efektu.
8.7	Tak	Efektom projektu powinno być powstanie firmy generującej dochód.	Ujemna albo niska rentowność, brak doświadczenia, niechęć do zadłużania się.	Zastosowanie instrumentów mieszanych (dotacja założycielska plus tania pożyczka).
9.2	Tak (tylko do rewitalizacji obszarów o potencjale komercyjnym)	Wzrost wartości nieruchomości powiązanej z przedmiotem projektu, możliwość komercyjnej eksploatacji.	Wysoka kapitałochłonność, długi okres zwrotu.	Niskie oprocentowanie pożyczek, długi okres zwrotu.

Źródło: Opracowanie własne

Planowane cele MRPO a instrumenty zwrotne

W poniższej tabeli zaprezentowano analizę możliwości osiągnięcia celów określonych w MRPO 2014–2020 w przypadku zastosowania do ich realizacji instrumentów zwrotnych. W naszej ocenie przy odpowiedniej strukturalizacji instrumentów cele te są możliwe do osiągnięcia. W dwóch przypadkach (priorytety 3.2 i 3.3) wartości docelowe wskaźników produktu zostały oszacowane na zbyt wysokim poziomie.

Tabela 6. Priorytety inwestycyjne objęte wsparciem zwrotnym i adekwatne cele MRPO 2014–2020

Priorytet inwestycyjny	Cel zdefiniowany w MRPO 2014–2020	Źródło ryzyka realizacji celu w oparciu o instrumenty zwrotne	Sposób minimalizacja ryzyka	Stopień zagrożenia dla osiągnięcia celu
3.1 Promowanie przedsiębiorczości	Kreowanie postaw przedsiębiorczych; 260 przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie inne niż dotacje.	Brak skłonności do zadłużania się, niski popyt na instrumenty zwrotne z powodu ryzyka niewypłacalności; brak dodatniej zmiany stopy narodzin firm.	Niski poziom oprocentowania, długi okres karencji, brak opłat prowizyjnych, niska wartość zabezpieczeń; połączenie instrumentu zwrotnego ze wsparciem dotacyjnym.	Przy założonym celu wsparcia 260 podmiotów i obecnej skali działania pośredników finansowych ryzyko nieosiągnięcia celu jest bardzo małe.
3.2 Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	Zwiększenie aktywności międzynarodowej MŚP; 30 tys. przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie inne niż dotacje.	Brak zainteresowania finansowaniem zwrotnym ze względu na niepewność uzyskania zwrotu z inwestycji (udział w imprezach wystawienniczo-targowych); niska skłonność do zadłużania się (inwestycje rzeczowe), konkurencja ze strony rynku komercyjnego.	Zasadniczo brak uzasadnienia do zastosowania instrumentów zwrotnych w stosunku do finansowania udziału w imprezach wystawienniczo-targowych; w przypadku inwestycji rzeczowych konieczne jest zaproponowanie parametrów produktów finansowych na poziomie znacznie korzystniejszym niż oferta rynkowa.	Cel w ujęciu ilościowym zdefiniowany na zbyt wysokim poziomie (30 tys.); według raportu Małopolskiego Obserwatorium Gospodarki w roku 2012 w regionie działało 3262 eksporterów.
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	Wzmocnienie konkurencyjności sektora MŚP; 30 tys. przedsiębiorstw otrzymujących wsparcie inne niż dotacje.	Brak skłonności do zadłużania się, niski popyt na instrumenty zwrotne z powodu ryzyka niewypłacalności.	Dostosowanie parametrów produktów finansowych do dochodowości projektów sektora MŚP (niska stopa procentowa, długi okres finansowania).	Cel w ujęciu ilościowym zdefiniowany na zbyt wysokim poziomie: 30 tys. podmiotów (według posiadanych danych w okresie 2010–2012 fundusze pożyczkowe udzieliły ok. 1 tysiąca pożyczek).
4.2 Promowanie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w przedsiębiorstwach	Zwiększenie efektywności energetycznej.	W przypadku budowy instalacji OZE ryzyko związane z niepewnością co do kształtowania się ceny sprzedawanej do sieci energii (cena certyfikatów). Długi okres zwrotu nakładów w przypadku projektów termomodernizacyjnych.	Połączenie instrumentu zwrotnego z premią (dotacją) przeznaczoną na spłatę zadłużenia.	W projekcie MRPO 2014–2020 zaplanowano modernizację 11 budynków; w naszej ocenie cel ten może być znacznie przekroczony (przykładowo w roku 2013 MARR udzieliła 45 pożyczek termomodernizacyjnych).

4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w infrastrukturach publicznych i sektorze mieszkaniowym	Zwiększenie efektywności energetycznej; 42 zmodernizowane energetycznie budynki.	Niepewność związana z długim okresem zwrotu inwestycji, niska skłonność do zadłużania się.	Połączenie instrumentu zwrotnego z premią (dotacją) przeznaczoną na spłatę zadłużenia.	Zaplanowane zmodernizowanie 42 budynków jest realne do osiągnięcia.
8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	Stworzenie warunków powstawania nowych miejsc pracy.	Ujemna albo niska rentowność, brak doświadczenia, niechęć do zadłużania się.	Zastosowanie instrumentów mieszanych (dotacja założycielska plus tania pożyczka).	Liczba osób które otrzymały środki na podjęcie działalności gospodarczej
9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	Przywrócenie terenom utraconych funkcji lub nadanie im nowych funkcji.	Możliwość zastosowania instrumentów zwrotnych w stosunku do projektów stanowiących element większego projektu o charakterze komercyjnym.	Produkty finansowe o bardzo niskim koszcie obsługi (niskie oprocentowanie, długi termin spłaty).	Nie zdefiniowano wskaźnika adekwatnego dla instrumentów zwrotnych.

Źródło: Opracowanie własne

Instrumenty zwrotne a pozostałe priorytety inwestycyjne

W ramach badania przeprowadzono również analizę możliwości objęcia wsparciem zwrotnym także pozostałych priorytetów inwestycyjnych. Wyniki analiz, w tym przede wszystkim dyskusji przeprowadzonej w ramach dwóch badań fokusowych, można streścić następująco:

1. Priorytet inwestycyjny 1.1 (udoskonalanie infrastruktury badań i innowacji): zastosowanie instrumentów zwrotnych może prowadzić do racjonalizacji zachowań inwestycyjnych jednostek naukowych, tj. podejmowania projektów, których efekty odpowiadają na ściśle zidentyfikowany popyt rynkowy (ze strony przedsiębiorców). W ocenie ekspertów zastosowanie instrumentów zwrotnych daje się jednak słabo uzasadnić ze względu na wciąż znaczne niedoinwestowanie jednostek naukowych (w nowoczesny sprzęt badawczy); argumentem „przeciw” jest także niski poziom kultury rynkowej / biznesowej (wieloletnie przyzwyczajenie do wsparcia dotacyjnego) niesprzyjający akceptacji dla instrumentów zwrotnych.
2. Priorytet inwestycyjny 1.2 (promowanie inwestycji przedsiębiorstw w badania i innowacje, itd.): zakres przedmiotowy tego priorytetu wskazuje, że wsparcie (w przypadku projektów dotyczących przedsiębiorców) będzie skierowane m.in. na projekty, które powinny prowadzić do poprawy (lub stabilizacji) konkurencyjności danego beneficjenta przez poprawę zdolności do generowania przychodów. Zasadniczo można więc stwierdzić, że projekty tego typu (tj. obejmujące badania przemysłowe, prace rozwojowe) nadawałyby się do objęcia wsparciem w postaci instrumentów zwrotnych. Można tu wskazać pewną analogię w stosunku do Działania 4.3 PO IG (kredyt technologiczny), z którego skorzystało ok. 59 przedsiębiorców z województwa małopolskiego. Instrument zwrotny wdrażany z poziomu regionalnego musiałby analogicznie adresować ryzyka pojawiające się przy tego typu projektach, tj. głównie ryzyko fiaska (czyli nieosiągnięcia zakładanych technicznych parametrów projektu). Musiałoby się to odbywać przez znaczne obniżenie stopy procentowej oraz zastosowanie premii w formie dotacji przeznaczonej na spłatę zadłużenia głównego. Należy jednak zaznaczyć, że jakkolwiek zastosowanie instrumentów zwrotnych w tym konkretnym przypadku byłoby teoretycznie uzasadnione, to jednak wymóg zwrotności środków w połączeniu z wciąż niewystarczającą preferencją polskich przedsiębiorców dla aktywności w sferze B+R mógłby skutkować przyhamowaniem procesów modernizacji, szczególnie w firmach mikro i małych. W związku z tym nie rekomendujemy zastosowania instrumentów zwrotnych w tym priorytecie (istotny jest także fakt że na szczeblu krajowym planowane jest szerokie zasilenie działalności B+R instrumentami dotacyjnymi takimi jak tzw. Demonstrator+ czy też kontynuacja Działania 1.4 PO IG).
3. Priorytet inwestycyjny 4.1 (promowanie produkcji i dystrybucji odnawialnych źródeł energii): utrzymać wsparcie dotacyjne w odniesieniu do projektów dotyczących instalacji małych (mikroinstalacje), wykonywanych głównie na własne potrzeby bez możliwości sprzedaży energii / ciepła do sieci.
4. Priorytet inwestycyjny 4.5 (promowanie strategii niskoemisyjnych): charakter realizowanych projektów zasadniczo wyklucza zastosowanie instrumentów zwrotnych.
5. Priorytet inwestycyjny 4.7 (promowanie wysokosprawnej ko-generacji): teoretycznie efektem projektów realizowanych przez przedsiębiorców powinna być korzyść po stronie przychodów i/lub po stronie kosztów; projekty takie zasadniczo powinny więc generować strumień środków, który można wykorzystać do spłaty zobowiązań (instrumentu zwrotnego); w ocenie uczestników FGI (fokusów) projekty tego typu powinny jednak być wspierane dotacyjnie ze względu na niską

- rentowność instalacji ko-generacyjnych jak również wciąż liczne problemy z efektywnością technologii ko-generacyjnych (co de facto sprowadza się do kwestii rentowności inwestycji).
6. Priorytet inwestycyjny 5.2 (promowanie inwestycji ukierunkowanych na konkretne rodzaje ryzyka): w ocenie uczestników FGI priorytet powinien być objęty wsparciem dotacyjnym ze względu na brak komercyjnego charakteru wspieranych projektów.
 7. Priorytet inwestycyjny 6.2 (zaspokojenie znaczących potrzeb w zakresie inwestycji w sektorze wodnym): w ocenie uczestników FGI priorytet powinien zostać objęty wsparciem dotacyjnym ze względu na brak komercyjnego charakteru realizowanych projektów.
 8. Priorytet inwestycyjny 6.1 (zaspokojenie znaczących potrzeb w zakresie inwestycji w sektorze odpadów): w ocenie uczestników FGI istnieje możliwość zastosowania instrumentów zwrotnych w odniesieniu do projektów realizowanych przez przedsiębiorców w zakresie przerobu surowców wtórnych.
 9. Priorytet inwestycyjny 6.3 (ochrona, promowanie i rozwój dziedzictwa kulturowego i naturalnego): w ocenie uczestników FGI należy rozważyć możliwość zastosowania instrumentów zwrotnych w przypadku projektów realizowanych przez przedsiębiorców i dotyczących dostosowania obiektów zabytkowych do nowych funkcji gospodarczych / społecznych (jeśli w efekcie projekt ma generować przychody komercyjne); wsparcie dotacyjne powinno być jednak utrzymane w przypadku, gdy realizacja przedsięwzięcia wiąże się z koniecznością spełnienia np. znaczących wymogów konserwatorskich.
 10. Priorytet inwestycyjny 6.4 (ochrona i przywracanie różnorodności biologicznej, ochrona i rekultywacja gleby...): uczestnicy FGI wskazali ogólnie na możliwość zastosowania instrumentów zwrotnych w przypadku projektów realizowanych przez przedsiębiorców, które wpisywałyby się w ten priorytet i jednocześnie miałyby charakter komercyjny (lub quasi-komercyjny: np. ścieżka przyrodnicza podnosząca atrakcyjność obiektów agroturystycznych / hotelowych, itp.)²⁰.
 11. Priorytet inwestycyjny 9.8 (wspieranie gospodarki społecznej i przedsiębiorstw społecznych): w ocenie uczestników FGI wsparcie dotacyjne powinno dotyczyć zasadniczo projektów związanych z realizacją zadań publicznych; w przypadku projektów o charakterze gospodarczym wskazane jest wdrożenie instrumentów zwrotnych na warunkach korzystniejszych niż rynkowe, powiązanych z silnym wsparciem doradczym (w zakresie prowadzenia biznesu); w przypadku podmiotów ekonomii społecznej zamierzających podjąć działalność gospodarczą, wsparcie (na rozruch) powinno mieć charakter dotacyjny; należy zwrócić uwagę, że obecnie sektor ekonomii społecznej jest wspierany finansowo przez instrument pożyczkowy (ES Fundusz prowadzony przez TISE); analogiczne wsparcie z poziomu MRPO byłoby uzasadnione w przypadku braku kontynuacji wsparcia z poziomu centralnego²¹.

²⁰ W kwestii priorytetu VI wykonawca nie podziela ogólnych uwag sformułowanych w trakcie panelu eksperckiego. Prezentowane tam opinie raczej dotyczyły kwestii czy dany projekt nadaje się wyłącznie do finansowania dotacyjnego, a jeżeli nie, to może być finansowany zwrotnie, bo jest przedsięwzięciem komercyjnym. Komercyjny charakter jednak nie uzasadnia angażowania środków publicznych szczególnie w relacji do wymienianych rodzajów projektów: przerób surowców wtórnych (sektor charakteryzujący się niskim ryzykiem i wysoką rentownością), przystosowanie obiektów zabytkowych np. do funkcji turystycznych (wysoka rentowność inwestycji w usługi turystyczne), inwestycje towarzyszące usługom turystycznym (niskie ryzyko, wysoka rentowność).

²¹ Z zapisów projektu PO WER wynika jednak, że wsparcie zwrotne dla ekonomii społecznej będzie kontynuowane z poziomu krajowego.

12. W przypadku pozostałych priorytetów inwestycyjnych, tj.: 2.3 (wzmacnianie zastosowania technologii informacyjno-komunikacyjnych w sektorze publicznym), 6.5 (poprawa środowiska miejskiego), 7.2 (zwiększenie mobilności regionalnej), 7.3 (rozwój przyjaznych dla środowiska systemów transportu), 7.4 (rozwój transportu kolejowego), 8.5 (zapewnienie dostępu do zatrudniania osobom poszukującym pracy), 8.9 (adaptacja pracowników, przedsiębiorstw i przedsiębiorców do zmian), 8.8 (równouprawnienie płci oraz godzenie życia prywatnego i zawodowego), 8.10 (aktywne i godne starzenie się), 9.4 (aktywna integracja), 9.7 (ułatwienie dostępu do opieki zdrowotnej i usług społecznych), 9.1 (inwestycje w infrastrukturę zdrowotną i społeczną), 10.1 (zapobieganie i ograniczanie przedwczesnego kończenia nauki szkolnej), 10.3 (poprawa dostępności i uczenia się przez całe życie), 9.9. (lokalne strategie rozwoju), zarówno analizy prowadzona na etapie *desk research*, jak i oceny sformułowane przez ekspertów uczestniczących w FGI zgodnie wskazywały, że wsparcie powinno mieć charakter dotacyjny ze względu na specyficzny i niekomercyjny charakter realizowanych projektów (projekty nie generują bezpośrednich / pośrednich przychodów finansowych, co uniemożliwia zabezpieczenie strumienia gotówki dla zabezpieczenia spłaty instrumentu zwrotnego).

Oszacowanie wartości luki finansowej dla każdej ze zweryfikowanych dziedzin zastosowania mechanizmów zwrotnych

Zagadnienia / pytania badawcze analizowane w ramach tego rozdziału:

1. Analiza zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne wśród grup podmiotów, które zostały wskazane w projekcie MRPO 2014–2020 jako potencjalni beneficjenci zwrotnych instrumentów finansowych (identyfikacja i analiza strony popytowej).
2. Analiza dostępności kapitału w ramach instytucji oferujących finansowanie zwrotne w województwie małopolskim (identyfikacja i analiza strony podażowej):
 - Jakie instrumenty zwrotne były / są oferowane podmiotom z województwa małopolskiego? Jakiego rodzaju są to instrumenty? Jakie projekty są finansowane z tych instrumentów? Kto jest beneficjentem wsparcia (rodzaje podmiotów)? Jaka jest podaż nominalna tych instrumentów (wartość już skonsumowanego finansowania)?
 - Jak wygląda sektor pośredników finansowych dotychczas zaangażowanych w dystrybucję instrumentów zwrotnych (liczba pośredników, posiadana sieć oddziałów, posiadany kapitał pożyczkowy / poręczeniowy)?
 - Jak wygląda potencjał sektora pośredników (ile podmiotów mogłoby brać udział w oferowaniu instrumentów zwrotnych)?
3. Analiza nieprawidłowości rynku oraz nieoptymalnego poziomu inwestycji lub potrzeb inwestycyjnych w kontekście wyżej wymienionych podmiotów.
 - Czy i jakie niedoskonałości rynku występują w przypadku finansowania dłużnego projektów / podmiotów innych niż podmioty o krótkiej historii finansowej (np. wysokie ryzyko systemowe w przypadku projektów OZE)?
4. Oszacowanie luki finansowej wraz z jej szacowaną projekcją do roku 2023 dla każdej z osi priorytetowych projektu MRPO 2014–2020 w obszarach, w których przewidziano wykorzystanie instrumentów finansowych (dodatkowo w przypadku wsparcia dla MŚP – z uwzględnieniem przekrojów, o których mowa w części dotyczącej strony popytowej pkt 2) oraz w których wykorzystanie zwrotnych instrumentów finansowych nie zostało przewidziane, pod kątem ewentualnych zmian w projekcie programu dotyczących możliwości ich wykorzystania.
 - Jak kształtuje się wielkość luki finansowej w dostępie do finansowania dłużnego w zakresie finansowania firm o krótkiej historii kredytowej w zakresie finansowania kapitałowego?
5. Przygotowanie metodologii szacowania luki finansowej w zakresie dostępu do finansowania zewnętrznego, umożliwiającej dokonywanie cyklicznej aktualizacji wyników badania.

Analiza zapotrzebowania na finansowanie (strona popytowa)

Zgromadzone dane pozwalają na zarysowanie następującej sytuacji w zakresie finansowania różnych grup wydatków i beneficjentów:

1. Sektor MŚP: zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne związane jest głównie z potrzebą finansowania bieżącej działalności (aktywa obrotowe) oraz zakupów inwestycyjnych środków trwałych (aktywa trwałe). Z danych GUS wynika, że na koniec 2011 roku wartość nakładów inwestycyjnych poniesionych przez przedsiębiorców małopolskich wyniosła 12,2 mld zł, z czego na inwestycje w budynki i budowle oraz zakup nowych maszyn i urządzeń wydano ok. 10,7 mld zł, a na zakup używanych środków trwałych 1,5 mld zł²². Z danych dla 2012 roku, które niestety nie zawierają tych samych przekrojów analitycznych wynika, że nakłady na środki trwałe wyniosły w Małopolsce 4,1 mld zł (nakłady podmiotów prowadzących pełną rachunkowość; podmioty rozliczające się w sposób uproszczony wydały na środki trwałe 129 mln zł)²³. Dane dla 2011 roku dostarczają też informacji na temat rozkładu inwestycji. Wynika z nich, że 46% nakładów inwestycyjnych w Małopolsce (5,64 mld zł) przypada na firmy duże. Firmy mikro w 2011 roku zainwestowały 2,37 mld zł (19,4%), małe 1,5 mld zł (12,6%),

²² *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2011 r.* GUS, Warszawa 2013, str. 82

²³ W tych 4,1 mld zł zawiera się więc kwota 1,5 mld zł wydana na używane środki trwałe. Patrz: *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2012 r.* GUS, Warszawa 2013, str. 107

a średnie 2,68 mld zł (22%). Z analizy danych bilansowych wynika także, że wartość aktywów obrotowych małopolskich przedsiębiorstw na koniec 2012 roku wynosiła 61,5 mld zł, przy czym wartość materiałów wynosiła 3,99 mld zł²⁴. Dostępne dane bilansowe wskazują, że kredyt bankowy był trzecim, po środkach własnych i kredycie kupieckim (zadłużanie się wobec dostawców), źródłem finansowania działalności. Z dostępnych danych bilansowych wynika, że na koniec 2012 roku **zadłużenie z tytułu kredytów długoterminowych (w większości inwestycyjnych) wynosiło 14,48 mld zł, a zadłużenie z tytułu kredytów krótkoterminowych²⁵ ok. 8,19 mld zł (łącznie 22,67 mld zł; zobowiązania wobec dostawców wyniosły 23,47 mld zł, a kapitały własne 81,4 mld zł)²⁶.**

2. Przedsiębiorczość akademicka. Sektor przedsiębiorczości akademickiej w Polsce znajduje się w początkowej fazie rozwoju. Sektor tego typu podmiotów (w całej Polsce) jest bardzo mały²⁷ a dopiero działania podejmowane w okresie ostatnich 5–8 lat (promowanie tej tematyki przez PARP, zmiany w ustawie o szkolnictwie wyższym) zwróciły uwagę na jego istotność, bariery rozwoju i specyficzne problemy rozwojowe. Bazując na klasycznym rozumieniu przedsiębiorczości akademickiej (komercjalizacja wyników prac naukowych)²⁸, za punkt wyjścia do określenia ile takich podmiotów może powstawać na terenie Małopolski można przyjąć liczbę zgłoszeń patentowych, które, przynajmniej teoretycznie, mogą stać się podstawą tworzenia spółek odpryskowych²⁹. Z danych Urzędu Patentowego wynika, że w 2012 roku na terenie Małopolski do ochrony patentowej zostało zgłoszonych 420 wynalazków; rok wcześniej było to 334 wynalazków³⁰. Ponieważ statystyki te nie zawierają podziału według rodzaju podmiotu zgłaszającego, jedynym sposobem na przybliżenie skali podaży praw własności intelektualnej z sektora akademickiego może być sięgnięcie do zindywidualizowanych danych. Z informacji podawanych przez Urząd Patentowy wynika, że w województwie małopolskim najwięcej wynalazków do ochrony prawnej zgłaszają Akademia Górniczo-Hutnicza (121 w roku 2012) i Politechnika Krakowska (27)³¹. Wartości te można przyjąć jako punkt odniesienia, jednak wymagają one korekty „w dół” z dwóch powodów: po pierwsze sam portfel wynalazków jest na ogół bardzo zróżnicowany pod względem zdolności do komercjalizacji, co może oznaczać, że

²⁴ *Bilansowe wyniki finansowe ...*, op. cit., str. 42

²⁵ Z niewielkim prawdopodobieństwem popełnienia błędu można założyć, że kredyty krótkoterminowe dotyczą głównie finansowania aktywów obrotowych.

²⁶ *Bilansowe wyniki finansowe ...*, op. cit., str. 58–59

²⁷ Przykładowo w Wielkiej Brytanii, kraju który należy do europejskich liderów w zakresie komercjalizacji wyników badań naukowych, w ostatnich dwóch latach akademickich (tj. 2010/2011, 2011/2012) powstało odpowiednio 268 i 191 spółek *spin-off*. W okresie 2011/2012 powstało także 87 *start-up-ów* założonych przez pracowników naukowych jednostek naukowych (i komercjalizujących wyniki badań naukowych; w podmiotach tych jednostka naukowa nie była zaangażowana kapitałowo). Patrz: *Higher Education – Business Community Interaction Survey – 2011–2012*. Maj 2013.

²⁸ P. Tamowicz, *Przedsiębiorczość akademicka. Spółki spin-off/out w Polsce*. PARP, Warszawa 2006.

²⁹ Jest to w naszej ocenie jedyny racjonalny sposób podejścia do tego zagadnienia. Alternatywą musiałoby być odwołanie się do subiektywnych szacunków eksperckich, których jest zbyt mało, aby traktować je jako punkt odniesienia (przykładowo P. Tamowicz w cytowanej publikacji stwierdza, że spółek *spin off / spin-out* może rocznie powstawać zaledwie kilka). Innym rozwiązaniem byłoby sięgnięcie do wskaźnika produktywności nakładów na B+R (tj. ile spółek *spin-off / spin-out* przypada na 10 mln euro wydatków na B+R), jednak z braku danych skonstruowanie takiego wskaźnika w Polsce nie jest możliwe (wskaźnik taki oblicza się jednak np. w Wielkiej Brytanii).

³⁰ *Nauka i technika w roku 2011*. GUS, Warszawa 2012, str. 148;

Raport roczny 2012. Urząd Patentowy Rzeczypospolitej Polskiej, Warszawa, str. 16

³¹ Tamże, str. 21

np. patenty krajowe nie mają żadnej wartości komercjalizacyjnej³², po drugie dotychczasowa skłonność samych jednostek naukowych, z przyczyn obiektywnych (kwestie regulacyjne), jak i subiektywnych (brak realnej motywacji, brak *know-how* w zakresie komercjalizacji), jest bardzo niska. Bardziej reprezentatywne w zakresie możliwości kreowania przedsiębiorczości mogą być więc informacje na temat konkretnych planów komercjalizacyjnych opracowywanych w odniesieniu do uruchomionego przez NCBiR programu wsparcia spółek *spin-off* / *spin-out* (program SPINTECH³³). Z posiadanych danych wynika, że dwa kluczowe podmioty akademickie rozważają (w najbliższym okresie) potencjał komercjalizacyjny 29 wynalazków (AGH – 21 i Politechnika Krakowska – 5); przy czym AGH posiada już udziały w pięciu spółkach *spin-off*. Z innych źródeł wiemy, że np. działający w Małopolsce fundusz *JCI Venture* sfinansował powstanie 11 projektów *start-up* bazujących na innowacyjnym, wysoko technologicznym akademickim *know-how*. Łącznie więc sektor spółek *spin-off* / *spin-out* w Małopolsce to najprawdopodobniej zbiorowość (już działających i mogących powstać w najbliższym czasie) maksymalnie ok. 40–50 podmiotów. Ze względu na znaczne ryzyko funkcjonowania tego typu podmiotów można przyjąć, że głównym źródłem finansowania fazy startu oraz fazy wczesnego ich rozwoju (do momentu uzyskania dodatniej rentowności³⁴) mogą być wyłącznie wkłady kapitałowe, a nie dług (kredyt bankowy, pożyczka). Idąc dalej, jeśli przyjmiemy, że średnia wartość takiej inwestycji kapitałowej wynosi ok. 2,6 mln zł (tak jak w przypadku inwestycji funduszy portfelowych KFK³⁵), wówczas **potrzeby kapitałowe (raczej wyłącznie w formie inwestycji typu *equity* niż długu) takiej populacji spółek akademickich wyniosłyby ok. 130 mln zł (w ciągu ok. 2–3 lat).**

3. Ekonomia społeczna: Podmioty ekonomii społecznej były dotychczas zupełnie pomijane w pracach analitycznych dotyczących pozadotacyjnych form finansowania. Wyjściowym problemem, z jakim trzeba się tu zmierzyć, jest znaczna niejednorodność tego sektora (do którego zalicza się, w znacznym stopniu rynkowo zorientowaną, spółdzielczość inwalidów i niewidomych oraz spółdzielczość pracy, jak i działające zdecydowanie poza rynkiem spółdzielnie socjalne, centra integracji społecznej czy zakłady aktywizacji zawodowej), jak i trudności w oszacowaniu jego rozmiarów (tj. podmiotów prowadzących dochodową działalność gospodarczą³⁶). Z Ogólnopolskiego Katalogu Spółdzielni Socjalnych wynika, że na terenie Małopolski są zarejestrowane 63 spółdzielnie socjalne (stan na koniec 2013 roku)³⁷; z bazy *Teleadreson* wynika, że w województwie działa 27 spółdzielni inwalidów i niewidomych, w tym jedna jest w stanie likwidacji (identyczną liczbę wskazuje raport ewaluacyjny na temat

³² Komercjalizacja takich rozwiązań tylko w oparciu o rynek krajowy jest nieopłacalna. Z posiadanych danych wynika, że do tej pory małopolskie uczelnie nie prowadziły prac analitycznych mających na celu określenie, jaki jest potencjał komercjalizacyjny posiadanego portfela praw ochronnych.

³³ Dotacja dla jednostek naukowych na ocenę możliwości skomercjalizowania portfela wynalazków i utworzenia spółek *spin-off* / *spin-out*.

³⁴ Warto zaznaczyć, że warunki wsparcia w ramach instrumentów zwrotnych wykluczają oferowania pożyczek podmiotom znajdującym się w tzw. trudnej sytuacji finansowej, tj. wykazujących stratę bilansową.

³⁵ *Ocena realizacji instrumentów inżynierii finansowej w ramach NSRO 2007–2013. Raport końcowy z badania.* Warszawa, marzec 2013, str. 29

³⁶ Celowo używamy tu słowa „dochodowa działalność”, aby zwrócić uwagę na problem niepełnego rachunku ekonomicznego, jaki może występować tam, gdzie nie prowadzi się pełnej rachunkowości. Fakt, że jakiś podmiot osiąga przychody ze sprzedaży produktów lub usług nie oznacza więc, że można go traktować jako podmiot rynkowy zdolny do zadłużania się.

³⁷ <http://www.spoldzielniesocjalne.org/malopolskie.htm>

podmiotów ekonomii społecznej³⁸); z bazy prowadzonej przez Związek Lustracyjny Spółdzielni Pracy wynika, że w regionie działa 37 spółdzielni pracy. W sumie jest to około 126 podmiotów. Pomijając kwestię skłonności do zaciągania zobowiązań kredytowych (co jest analizowane w ramach zagadnienia luki finansowej), punktem odniesienia dla szacowania popytu na zewnętrzne finansowanie może być poziom osiąganych przychodów i/lub nadwyżki finansowej. Z ewaluacji stanu spółdzielczości inwalidów wynika, że w 2010 roku 84,3% spółdzielni osiągało stratę na sprzedaży wynoszącą średnio ok. 1,2 mln zł³⁹. Choć są to wyniki ogólnopolskie, wysoki wskaźnik udziału w badaniu (39,2%) uprawnia do odniesienia tych proporcji także do Małopolski. Oznacza to, że jedynie ok. 15,7% spośród 27 małopolskich spółdzielni (tj. 4) teoretycznie ma szansę na finansowanie się długiem. Z badania ogólnopolskiego spółdzielni socjalnych wynika z kolei, że ok. 25% tych podmiotów nie odnotowało żadnych przychodów, a kolejne 25% ma przychody roczne nieprzekraczające 20 tys. zł. Trzeci kwartył dla badanej populacji wyniósł 98 tys. zł⁴⁰. Dane te zasadniczo korespondują z wynikami badania małopolskich podmiotów ekonomii społecznej, z którego wynika, że 11% w ogóle nie osiągnęło przychodów, 17% badanych osiąga przychód do 10 tys. zł, a 26% od 10 tys. zł do 100 tys. zł⁴¹. Podsumowując i wychodząc z założenia, że średnia wartość zadłużenia może odpowiadać średniej wartości pożyczki zaciąganej przez podmioty ekonomii społecznej z funduszu pożyczkowego ES (zarządzanego przez TISE) wynoszącej obecnie ok. 95,6 tys. zł⁴², można przyjąć: popyt na finansowanie zewnętrzne może pochodzić od ok. 4 spółdzielni inwalidów, 32 (50% populacji) podmiotów ekonomii społecznej, 37 spółdzielni pracy, tj. łącznie **73 podmiotów, co daje kwotę ok. 7 mln zł.**

4. Rozwój obszarów miejskich i rewitalizacja miast: dotychczasowe zapotrzebowanie na środki finansowe niezbędne dla realizacji inwestycji wspierających rewitalizację miast zostało oszacowane na kwotę ok. 1,6 mld zł⁴³. Szacunek ten został oparty na analizie zawartości projektów przewidzianych do wsparcia w ramach 54 Lokalnych Programów Rewitalizacji opracowanych przez miasta z Małopolski. W ramach MRPO 2007–2013 wsparcie dotacyjne uzyskało 47 projektów dofinansowanych kwotą 353,7 mln zł; łączna wartość tych projektów wyniosła ok. 429,8 mln zł. Oznaczałoby to, że niezaspokojone potrzeby inwestycyjne w ramach tego typu projektów (zakładając, że LPR-y rzetelnie oddają stan potrzeb rewitalizacyjnych) nadal wynoszą ok. 1,17 mld zł. Z wywiadu z przedstawicielem IRM wynika, że jednak szacunkowa

³⁸ K. Stec i inni, *Monitoring przedsiębiorstw społecznych w Małopolsce*. Centrum Ewaluacji i Analiz Polityk Publicznych UJ, grudzień 2012

³⁹ J. Mizera, *Wyniki ewaluacji stanu spółdzielczości inwalidów*. Warszawa, listopad 2011

⁴⁰ Raport podaje, że średni roczny przychód na jedną spółdzielnię w tzw. regionie południowym, do którego zalicza się województwo małopolskie, wyniósł ok. 125,5 tys. zł, przy czym średni roczny tzw. przychód z otwartego rynku w regionie południowym wyniósł 94 tys. zł. Posługiwanie się średnią arytmetyczną w sytuacji, gdy w regionie południowym wystąpił jeden podmiot z przychodami na poziomie 1 mln zł, jest niewskazane (z tekstu nie wynika, czy przy obliczaniu wartości średnich pominięto wartości skrajne). Porównaj: *Informacja o funkcjonowaniu spółdzielni socjalnych działających na podstawie ustawy z dnia 27 kwietnia 2006 r. o spółdzielniach socjalnych za okres 2010–2011*. Warszawa, sierpień 2012

⁴¹ K. Stec i inni, op. cit., str. 113

⁴² Wg danych TISE do stycznia 2014 na terenie tzw. V makroregionu (w skład którego wchodzi Małopolska) udzielono 23 pożyczek na kwotę 2,2 mln zł (skorzystało z nich m.in. pięć spółdzielni inwalidów i pracy oraz jedna spółdzielnia socjalna i jeden związek gospodarczy spółdzielni socjalnych).

⁴³ Opiaramy się tu na danych prezentowanych w ewaluacji sporządzonej przez Instytut Rozwoju Miast. Porównaj: M. Dej, M. Huculak, K. Janas, W. Jarczewski *Ocena skuteczności zastosowania wybranych mechanizmów programowych wpływających na efekty wdrażania Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego w tym planu rozwoju uzdrowisk oraz programów rewitalizacji*. Instytut Rozwoju Miast, Kraków, listopad 2012, str. 34

wartość projektów, jakie znalazły się w LPR, nie może być punktem odniesienia dla oszacowania luki i popytu, gdyż LPR miały zasadniczo użytkowy charakter (pozyskanie środków finansowych) i nie odzwierciedlają realnego stanu potrzeb rewitalizacyjnych (zarówno w zakresie finansowania dotacyjnego, jak i zwrotnego), między innymi ze względu na słabości metodologii definiowania obszarów zdegradowanych. Z tego powodu za punkt odniesienia zasadne jest przyjęcie wyników analizy *ex-ante* przeprowadzonej przez EFI na temat możliwości zastosowania instrumentów zwrotnych do finansowania rozwoju miast. EFI w oparciu o badania ankietowe zdiagnozował szacunkowy popyt na projekty „miejskie” (*urban development*) na poziomie ok. 300 mln zł⁴⁴.

5. Produkcja i dystrybucja odnawialnych źródeł energii: poniżej przedstawiono uwagi na temat teoretycznych kwot zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne w rozbiciu na główne kategorie projektów OZE:
 - a. Energetyka wiatrowa. Z danych URE wynika, że na obszarze Małopolski działa 11 instalacji wiatrowych o łącznej mocy 2,97 MW. Z szacunków IEO wynika, że tzw. rynkowy potencjał energetyki wiatrowej w Małopolsce wynosi ok. 83 MW⁴⁵. Oznacza to, że inwestorzy mają jeszcze do zagospodarowania moc około 80 MW. Z analiz Komisji Europejskiej dotyczących kosztów inwestycji w energetykę odnawialną wynika, że koszt takiej inwestycji wynosi ok. 1–1,3 tys. euro/1 KW⁴⁶. Oznaczałoby to, że wartość niezbędnych inwestycji dla danego poziomu mocy wynosi 426,4 mln zł⁴⁷ (obecnie brak podstaw do określenia, jaka część tych nakładów może być finansowana z kredytu bankowego).
 - b. Biogaz z oczyszczalni ścieków. Z danych URE wynika, że na obszarze województwa działa 7 instalacji o mocy 3,9 MW. Z Regionalnego Planu Energetycznego⁴⁸ wynika, że do roku 2020 tego typu źródło energii powinno powiększyć się o dodatkową moc rzędu 2 MW. Jeśli przyjąć, że koszty inwestycji polegającej na budowie 1 KW wynoszą (analogicznie jak dla instalacji wysypiskowych) ok. 1,4–2 tys. euro, oznaczałoby to zapotrzebowanie na finansowanie rzędu 16,4 mln zł.
 - c. Biogaz wysypiskowy. Z analiz przeprowadzony na potrzeby Regionalnego Planu Energetycznego wynika, że obecny potencjał biogazu składowiskowego jest w pełni wykorzystywany dla celów produkcji energii elektrycznej lub ciepła, a dostępne ilości biogazu nie pozwalają na budowę nowych instalacji⁴⁹.
 - d. Biogaz rolniczy. Z danych URE wynika, że na terenie Polski działają 42 instalacje na biogaz rolniczy (zasilane nawozami naturalnymi) o łącznej mocy 48,3 MW (średnia moc 1,15 MW; w Małopolsce nie działa żadna instalacja na biogaz rolniczy). Z analiz IEO wynika, że tzw. potencjał ekonomiczny województwa małopolskiego w zakresie biogazu rolniczego to

⁴⁴ 2014–2020 JESSICA evaluation study for nine Polish regions. Part II, 5 July 2013, str. 181 i dalej

⁴⁵ G. Wiśniewski i inni, *Energetyka wiatrowa – stan aktualny i perspektywy rozwoju w Polsce*. Warszawa, sierpień 2012, str. 17

⁴⁶ Tamże, str. 21

⁴⁷ Zakładając kurs 1 euro = 4,1 zł.

⁴⁸ P. Jastrzębski i inni, *Regionalny Plan Energetyczny dla województwa małopolskiego na lata 2013–2020*. Kraków 2013, str. 40

⁴⁹ Tamże, str. 41

ok. 2 MW⁵⁰. Oznacza to możliwość budowy zasadniczo dwóch przeciętnych instalacji biogazowych. Przy szacunkowym koszcie budowy 1 KW wynoszącym 2,9–5,8 tys. euro oznacza to zapotrzebowanie na nakłady rzędu 47,5 mln zł.

- e. Fotowoltaika. Z danych URE wynika, że w regionie działają trzy instalacje fotowoltaiczne o łącznej mocy 1,1 MW. Z analiz prowadzonych na potrzeby Regionalnego Planu Energetycznego wynika, że do 2020 roku w regionie mogą powstać instalacje o łącznej mocy do 30 MW⁵¹. Przy założeniu, że koszt inwestycji w 1 KW instalacji waha się od 4,1–6,9 tys. euro, oznaczałoby to zapotrzebowanie na finansowanie na poziomie 848,7 mln zł.
6. Podejmowanie pracy na własny rachunek: z danych GUS wynika, że w 2012 roku na obszarze województwa małopolskiego działalność gospodarczą rozpoczęło (zarejestrowało) 25 606 osób. Rok wcześniej było to 26 245 osób⁵². Z kolei w pierwszej połowie 2013 roku osoby fizyczne zarejestrowały 13 855⁵³ działalności gospodarczych, co przy upraszczającym założeniu równomierności aktywności założycielskiej w skali roku oznaczałoby powstanie ok. 27 710 (jednoosobowych) firm; wartość średnia dla tych trzech okresów wynosi 26 520. Z reprezentatywnych badań ogólnopolskich wynika, że w 2011 roku 50,2% nowo zarejestrowanych firm zostało założonych przez osoby, dla których firma była pierwszym miejscem pracy. Jeśli jednak uwzględni się także osoby, które poprzednio były pracownikami najemnymi, to wskaźnik ten wrasta do 92,2%⁵⁴. Wynika stąd, że w Małopolsce populacja osób stawiających na samozatrudnienie to maksymalnie ok. 24,4 tys. jednostek. Z badania ogólnopolskiego wynika także, że ok. 2,3% nowo powstałych firm do sfinansowania startu skorzystało ze środków finansowych pochodzących z kredytu bankowego. Oznacza to, że najprawdopodobniej w Małopolsce z kredytu mogło skorzystać ok. 500 podmiotów. Średnia wartość pożyczek udzielanych przez fundusze pożyczkowe, które otrzymały wkład kapitałowy z MRPO 2007–2013, według stanu na koniec 2012 roku, wyniósł 93,3 tys. zł⁵⁵. Z punktu widzenia finansowania startu taka wielkość pożyczki jest najprawdopodobniej zbyt wysoka (*start-up-y* mogą nie posiadać takiej zdolności kredytowej), stąd bardziej zasadne jest przyjęcie maksymalnej wartości pożyczki przewidzianej w projekcie „Nowy małopolski przedsiębiorca”, tj. 50 tys. zł. Przy takich założeniach popyt na zewnętrzne środki finansowe ze strony podejmujących samozatrudnienie może wynosić ok. 25 mln zł⁵⁶.
7. Działalność B+R: najnowsze dane GUS wskazują, że nakłady na działalność innowacyjną⁵⁷ w sektorze małopolskich przedsiębiorstw przemysłowych w 2012 roku wyniosły 1,36 mld zł;

⁵⁰ G. Wiśniewski (red.), *Określenie potencjału energetycznego regionów Polski w zakresie odnawialnych źródeł energii – wnioski dla Regionalnych Programów Operacyjnych na okres programowania 2014–2020*. Warszawa, grudzień 2011, str. 62

⁵¹ P. Jastrzębski, *Regionalny Plan ...*, op. cit., str. 35

⁵² *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON w woj. małopolskim 2012*, Kraków 2013

⁵³ *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarczych w rejestrze REGON w I połowie 2013*, GUS, Warszawa 2013

⁵⁴ *Warunki powstawania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2007–2011*. GUS, Warszawa 2013

⁵⁵ *Sprawozdanie roczne z realizacji MRPO 2007–2013 za rok 2012*, str. 57

⁵⁶ Czyli 500 * 50 tys. zł.

⁵⁷ Pojęcie to obejmuje następujące kategorie wydatków:

- zakup wiedzy ze źródeł zewnętrznych w postaci patentów, wynalazków (rozwiązań) nieopatentowanych, projektów, wzorów użytkowych i przemysłowych, licencji, ujawnień *know-how*, znaków towarowych oraz usług technicznych związanych z wdrażaniem innowacji produktowych i procesowych,
- zakup oprogramowania związany z wdrażaniem innowacji produktowych i procesowych,

nakłady ponoszone przez sektor usług wyniosły natomiast 639,9 mln zł⁵⁸. W stosunku do lat wcześniejszych można zauważyć systematyczną poprawę, szczególnie po okresie znacznych cięć nakładów w latach 2008–2009 w związku z przewidywanym spowolnieniem aktywności gospodarczej (rys 3). Szczególnie duży wzrost nakładów wystąpił w sektorze usług, głównie za sprawą dostępu do środków unijnych. Z rozkładu rodzajowego wynika, że głównym kierunkiem wydatkowania tych środków były zakupy inwestycyjne maszyn i urządzeń, stanowiące 46,1% całości⁵⁹. Na drugim miejscu (pomijając nakłady na budynki i budowle, które są siłą rzeczy funkcją wydatków na zakup maszyn i urządzeń) znajdują się nakłady na „klasyczną” działalność B+R. W 2010 roku wyniosły one 221,4 mln zł, co odpowiada udziałowi w całości nakładów na poziomie 20,4% (w 2009 roku było to odpowiednio 188,6 mln zł i 17,4%). Struktura nakładów w sektorze usług wygląda już nieco odmiennie (ze względu na znacznie mniejszą kapitałochłonność). W 2010 roku nakłady na zakup maszyn i urządzeń wyniosły tu 97,2 mln zł i dokładnie tyle samo wydano na prace B+R (po 35,6% całych nakładów). Rok wcześniej te proporcje były odmierne, gdyż na zakupy inwestycyjne wydano 185,5 mln zł (48,3%), a na prace B+R blisko dwa razy mniej (24,4%). Z analizy struktury źródeł finansowania wynika, że zdecydowana większość środków przeznaczanych przez przedsiębiorców na innowacje pochodzi z funduszy własnych (zysk, amortyzacja) – 73% w przedsiębiorstwach przemysłowych i 80% w usługowych. Kredyty stanowiły odpowiednio 14% i 12% całkowitych nakładów (nominalnie to odpowiednio 142,7 mln zł i 33 mln zł)⁶⁰. Jeśli założymy niezmienną strukturę źródeł finansowania, to dla danych z 2012 roku oznaczałoby popyt na kredyt w wysokości 190,5 mln zł⁶¹ i 77 mln zł⁶² (dalsza dezagregacja tych wielkości jest bardzo trudna, gdyż poszczególne składowe nakładów na innowacyjność charakteryzują się różnym poziomem ryzyka; najprawdopodobniej nakłady na B+R, ze względu na wysokie ryzyko finansowe, pochodzą wyłącznie z dotacji publicznych i środków własnych; kredyty służą do finansowania zakupów inwestycyjnych).

-
- zakup i montaż maszyn i urządzeń technicznych, zakup środków transportu, narzędzi, przyrządów, ruchomości, wyposażenia oraz nakłady na budowę, rozbudowę i modernizację budynków służących wdrażaniu innowacji produktowych i procesowych,
 - szkolenie personelu związane z działalnością innowacyjną, począwszy od etapu projektowania aż do fazy marketingu (zarówno nakłady na nabycie zewnętrznych usług szkoleniowych, jak i nakłady na szkolenie wewnętrzne),
 - marketing dotyczący nowych lub istotnie ulepszonych produktów; nakłady te obejmują wydatki na wstępne badania rynkowe, testy rynkowe oraz reklamę wprowadzanych na rynek nowych lub istotnie ulepszonych produktów,
 - prace badawcze i rozwojowe (B+R) związane z opracowywaniem nowych lub istotnie ulepszonych produktów (innowacji produktowych) i procesów (innowacji procesowych), wykonane przez własne zaplecze rozwojowe lub nabyte od innych jednostek,
 - pozostałe przygotowania do wprowadzania innowacji produktowych lub procesowych (np. czynności niezaliczone do działalności B+R, takie jak: studia wykonalności, testowanie i ocena nowych lub znacząco ulepszonych produktów i procesów, z wyjątkiem testowania zaliczanego do prac B+R takiego jak np. testowanie prototypów), standardowe opracowywanie i udoskonalanie oprogramowania, oprzyrządowanie, prace inżyniersko-przygotowawcze.

⁵⁸ *Działalność innowacyjna przedsiębiorstw w latach 2010–2012*. GUS Warszawa 2013. Badanie zostało przeprowadzone na populacji przedsiębiorstw o liczbie pracujących powyżej 50 osób oraz próbie (25%) firm o liczbie pracujących powyżej 9 osób.

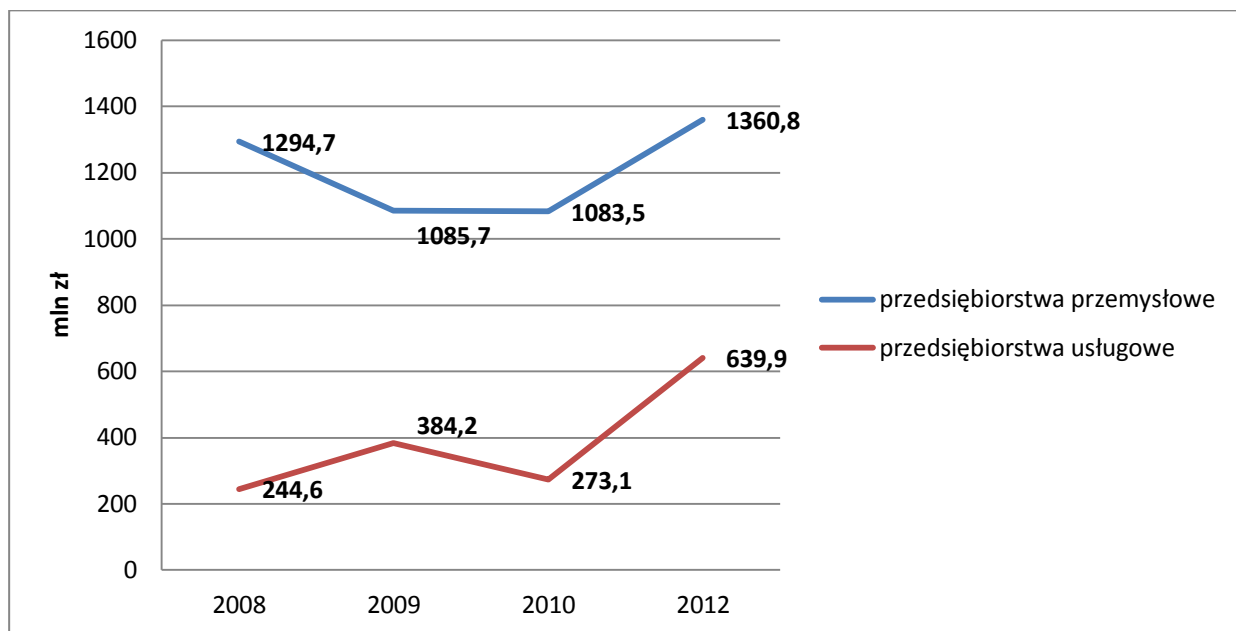
⁵⁹ Są to dane dla 2010 roku, gdyż w statystykach dla 2012 roku nie podano takiego przekroju. Wydatki inwestycyjne są od wielu lat dominującą pozycją nakładów na innowacje, choć ich udział względny może się zmieniać. W 2009 roku w sektorze przemysłu było to ok. 55%.

⁶⁰ *Działalność innowacyjna przedsiębiorstw w latach 2008–2010*, GUS, Warszawa 2012, str. 102

⁶¹ $14\% * 1\,360,8$ mln zł (bo tyle w 2012 roku wydano w Małopolsce na innowacje w sektorze przemysłowym).

⁶² $12\% * 639,9$ mln zł (bo tyle w 2012 roku wydano w Małopolsce na innowacje w sektorze usługowym).

Rysunek 3. Nakłady na działalność innowacyjną w sektorze małopolskich przedsiębiorstw przemysłowych i usługowych



Źródło: GUS

Strona podażowa – dostępna oferta instrumentów zwrotnych

Na podstawie zebranych danych stan strony podażowej w zakresie finansowania zwrotnego można scharakteryzować następująco:

1. W zakresie produktów finansowych o charakterze pożyczkowym i poręczeniowym przedsiębiorcy z województwa posiadają dostęp do ok. 26 instrumentów finansowych⁶³ utworzonych na bazie funduszy strukturalnych z SPO WKP⁶⁴, MRPO 2007–2013, a także innych środków pomocowych (np. TOR#10⁶⁵). Łączna wartość tych instrumentów (bez środków TOR #10 i funduszy kłeskowych) wynosi ok. 214,5 mln zł⁶⁶; jeśli w rachunku tym pominiemy trzy instrumenty będące pod zarządem Inicjatywy Mikro Sp. z o.o. i Fundacji na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa (skapitalizowanych na bazie środków SPO WKP, a więc nieprzypisanych do konkretnego regionu), to wówczas wartość instrumentów wyniesie ok. 179,5 mln zł.
2. Aktualna oferta produktów pożyczkowych składa się z ok. 23 produktów finansowych pożyczkowych i wykazuje stosunkowo duży poziom zróżnicowania parametrów (tabela 7). Podstawową grupę docelową stanowią przedsiębiorcy mikro i mali, w tym także podmioty dopiero rozpoczynające działalność (jedynie cztery produkty pożyczkowe przeznaczone były także dla firm średnich). Takie ukierunkowanie wsparcia odbywa się albo przez wskazanie podmiotowe (np. „tylko mikro i mali”) albo przez wyznaczenie niskiego limitu pożyczki, co czyni ją w sposób naturalny użyteczną tylko dla niewielkich firm. Typowo *start-up-owy* charakter mają trzy produkty (pożyczka na start z Inicjatywy Mikro Sp. z o.o., pożyczka na rozpoczęcie działalności gospodarczej z Małopolskiej Agencji Rozwoju Regionalnego i pożyczki z Funduszu Pożyczkowego „Nowy małopolski przedsiębiorca” prowadzonego przez Stowarzyszenie „Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju”). Pod względem przedmiotowym pożyczki skierowane do MŚP mogą być przeznaczone na finansowanie zakupów inwestycyjnych oraz aktywów obrotowych mających charakter obrotowy.
3. Dostępna oferta ma zasadniczo charakter „horyzontalny”, tzn. jest dostępna dla każdego przedsiębiorcy bez względu na sektor działania. Wyjątkiem jest tutaj Fundusz „Rozwój turystyki w Małopolsce” prowadzony przez Fundację Rozwoju Regionu Rabka z pożyczkami dla mikroprzedsiębiorców z branży usług turystycznych (turystyka, gastronomia, rekreacja).
4. Zakres oferty pod względem wartości udzielanych pożyczek to 20–400 tys. zł, przy terminie zapadalności zasadniczo na poziomie 60 miesięcy (5 lat), z dopuszczalną karencją nie dłuższą niż 6 miesięcy; pożyczka zwyczajowo nie może przekroczyć 80% wartości inwestycji, co oznacza konieczność udokumentowania posiadania przez przedsiębiorcę w większości przypadków nie mniej niż 20% wkładu własnego.

⁶³ Bez tzw. funduszy kłeskowych oferujących pożyczki dla poszkodowanych w kłeskach żywiołowych.

⁶⁴ Z formalnego punktu widzenia fundusze pożyczkowe i poręczeniowe zasilone wkładem w oparciu o poddziałania 1.2.1 i 1.2.2 SPO WKP, fundusze kapitałowe utworzone w ramach działania 3.1 PO IG czy kredyty z premią technologiczną udzielaną w ramach działania 4.3 PO IG, nie mogą być traktowane jako zwrotne instrumenty finansowe (wkład do takiego instrumentu miał formę dotacji). Ponieważ środki te miały charakter komplementarny do wkładów kapitałowych dokonywanych w okresie 2007–2013, przyczyniając się do powstania wspólnej bazy kapitałowej i produktowej, w niniejszej analizie zostały one uwzględnione dla kompletności obrazu.

⁶⁵ TOR#10 to jeden z (dziesięciu) komponentów wchodzących w skład programu „Promocja zatrudnienia i służb zatrudnienia”, uruchomionego w 1991 roku przez Ministerstwo Pracy i Polityki Socjalnej, a sfinansowanego z pożyczki z Banku Światowego.

⁶⁶ Włącznie z Funduszem „Nowy małopolski przedsiębiorca” utworzonym ze środków PO KL.

5. W ofercie regionalnej znajdują się także dwa produkty dla wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych (z przeznaczeniem na remonty budynków) oraz jeden produkt dla organizacji pozarządowych (pożyczka pomostowa dla finansowania udziału w projektach finansowanych ze środków europejskich)⁶⁷.
6. Po stronie podażowej należy także uwzględnić instrument pożyczkowy znajdujący się pod zarządem Stowarzyszenia „Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju” Sucha Beskidzka. Instrument ten został utworzony w ramach konkursu ogłoszonego przez WUP w Krakowie w ramach PO KL priorytet VI, działanie 6.2 (wsparcie oraz promocja przedsiębiorczości oraz samozatrudnienia; nazwa realizowanego projektu: Nowy Małopolski Przedsiębiorca). Instrument został zasilony kapitałem w wysokości 8 mln zł. Projekt polega na tworzeniu nowych firm przez dostarczenie osobom otwierającym działalność gospodarczą kompleksowego wsparcia szkoleniowego, doradczego i finansowego. Istotą wsparcia finansowego ma być udzielanie pożyczek o wartości z przedziału od 10 tys. zł do 50 tys. zł na okres maksymalnie 5 lat z maksymalną karencją w spłacie kapitału wynoszącą 12 miesięcy; w okresie realizacji projektu (01.2013–09.2014) zakłada się udzielenie ok. 187 pożyczek.
7. Oferta poręczeniowa to obecnie pięć produktów o zakresie maksymalnej wartości poręczenia od 100 tys. do 2 mln zł i dopuszczalnym okresie obowiązywania gwarancji do 120 miesięcy (tabela 8).
8. Z danych sprawozdawczych, jakie posiadamy dla pięciu instrumentów zasilonych wkładem z MRPO 2007–2013 (bez tzw. funduszy kłęskowych) wynika, że w latach 2010–2013 udzielono ok. 1 081 pożyczek o łącznej wartości 85,4 mln zł (z wcześniejszych danych na koniec 2012 roku wynika, że z 11 instrumentów – w tym funduszy kłęskowych – udzielono 1 tys. pożyczek o łącznej wartości 93,3 mln zł)⁶⁸. Średnia wartość pożyczki wyniosła 79 tys. zł, wahając się w przedziale od 58 tys. zł (centrum Biznesu Małopolski Zachodniej) do 124,3 tys. zł (Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego) przy średniej zapadalności wynoszącej od 45,6 miesiąca (Fundusz Janosik) do 58 miesięcy (Fundusz „Rozwój turystyki w Małopolsce”). Spośród 1 081 udzielonych pożyczek 1 035 (96%) trafiło do mikro-przedsiębiorców. Z rozkładu liczby udzielonych pożyczek wynika, że wśród tych pięciu instrumentów (i czterech podmiotów nimi zarządzających) najsprawniejszym dystrybutorem wsparcia jest Fundacja Rozwoju Regionu Rabka, na którą przypadło 31,9% pożyczek, i Fundacja na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa, która udzieliła 20,6% wszystkich pożyczek.
9. Znacznie wolniej przebiega dystrybucja środków zgromadzonych w ramach instrumentów poręczeniowych. Do końca 2012 roku przedsiębiorcy skorzystali z 38 poręczeń na łączną kwotę 5,5 mln zł (średnia wartość poręczenia wyniosła 144 tys. zł), co oznacza wykorzystanie jedynie 9% wkładu do instrumentów⁶⁹. Należy zauważyć, że niezależne fundusze poręczeniowe (chodzi

⁶⁷ Ofertę pożyczkową dla przedsiębiorców i jednostek samorządu terytorialnego posiada także Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. Produkty te bazują na środkach krajowych, nie stanowią więc instrumentów zwrotnych. Ze sprawozdania rocznego Funduszu wynika, że w 2012 roku udzielono 96 pożyczek na kwotę 124,3 mln zł, podczas gdy cały portfel aktywnych pożyczek miał wartość ok. 692,7 mln zł (626 umów). Porównaj: *Sprawozdanie z działalności Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w Krakowie za rok 2012*. Kraków, marzec 2013, str. 16

⁶⁸ *Sprawozdanie roczne z realizacji Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego na lata 2007–2013 za rok 2012*, str. 58 i dalej. Z badania CATI wynika, że taka skala działania pośredników (pożyczkowych i poręczeniowych) oznacza w praktyce bardzo niewielki wpływ na gospodarkę regionalną. Zaledwie 1,3% badanych skorzystało z pożyczki, a 1,8% z poręczenia.

⁶⁹ Tamże, str. 59

o fundusze w formie spółek kapitałowych) dysponują znacznymi nadwyżkami kapitału niezaangażowanego w procesy poręczeniowe. Na koniec 2012 roku Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeniowy posiadał sumę bilansową wynoszącą 78,59 mln zł i zobowiązania warunkowe (wartość udzielonych poręczeń) 21,1 mln zł; w przypadku funduszu nowosądeckiego było to odpowiednio 11,4 mln zł i 2,73 mln zł.

10. Z danych finansowych⁷⁰ wynika, że poziom wykorzystania kapitałów pożyczkowych jest dosyć zróżnicowany. W przypadku Małopolskiej Agencji Rozwoju Regionalnego wartość portfela pożyczkowego na koniec 2012 roku wynosiła 25,68 mln zł, co przy wartości wkładu do instrumentów wynoszącej ok. 24,5 mln zł (włącznie ze środkami z SPO WKP) daje wykorzystanie kapitału na poziomie ponad 100% (niekoniecznie musi to oznaczać pełne zaangażowanie wkładów do instrumentów, gdyż część akcji pożyczkowej może być finansowana ze środków własnych MARR). Portfel pożyczkowy Fundacji Rozwoju Regionu Rabka na koniec 2012 roku wyniósł z kolei ok. 21 mln zł, co oznacza wykorzystanie 82,6% posiadanego kapitału pożyczkowego (25,4 mln zł włącznie ze środkami SPO WKP). Natomiast w Agencji Rozwoju Małopolski Zachodniej portfel aktywnych pożyczek stanowił 47% kapitału pożyczkowego.
11. Z kredytu technologicznego⁷¹ skorzystało 59 małopolskich przedsiębiorców realizując łącznie 66 projektów inwestycyjnych. Średnia wartość projektu wyniosła 4,74 mln zł, a wartość premii technologicznej ok. 2,715 mln zł (stopa premiova wyniosła 57,3%). Ze względu na parametry działania 4.3 PO IG ta forma wsparcia inwestycji technologicznych trafiła głównie w ręce przedsiębiorców średnich (56% liczby projektów) i małych (31,8%). Z dostępnych danych wynika, że 27% projektów wspartych premią technologiczną zrealizowali przedsiębiorcy z Krakowa, 10,6% projektów przedsiębiorcy z Nowego Sącza, a 7,5% z Olkusza⁷².
12. Do publicznych instrumentów zwrotnych należy także zaliczyć pożyczki udzielane przez Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. W roku 2012 Fundusz ten udzielił 96 pożyczek (na kwotę 124 mln zł), a cały aktywny portfel pożyczkowy składał się z 626 pożyczek (692,7 mln zł); pożyczki te służą finansowaniu zadań związanych z ochroną wód oraz odnawialnym źródłami energii; ich biorcami są w większości jednostki samorządu terytorialnego.
13. Obok województwa mazowieckiego Małopolska najintensywniej budowała zaplecze dla inwestycji kapitałowych w projekty znajdujące się na wczesnym etapie rozwoju. Utworzono tu 12 instrumentów kapitałowych, zasilonych dotacjami z Działania 3.1 PO IG o łącznej wartości wkładu wynoszącej ok. 100 mln zł (co najmniej 50% tych środków powinno zostać przeznaczone na tzw. wejścia kapitałowe, czyli objęcie akcji lub udziałów w tworzonych spółkach). Według danych do października 2012 roku podmioty zarządzające tymi funduszami dokonały 36 wejść kapitałowych przy średniej inwestycji na poziomie 628,5 tys. zł (tylko wkład beneficjenta)⁷³.
14. Stronę podażową w zakresie kapitału i instytucji prywatnych można scharakteryzować następująco:

⁷⁰ Do obliczeń wykorzystano dane z bilansów poszczególnych podmiotów (inwestycje długo- i krótkoterminowe).

⁷¹ Kredyt z banku komercyjnego połączony z premią technologiczną (dotacja na spłatę rat kapitału finansowana z działania 4.3 PO IG) udzielaną przez BGK.

⁷² Na podstawie bazy danych beneficjentów funduszy strukturalnych prowadzonej przez MRR, stan na koniec grudnia 2013.

⁷³ Dane PARP udostępnione w ramach wcześniejszego badania realizowanego dla MRR.

- a. Na terenie regionu działają 702 placówki bankowe (oddziały, filie) banków komercyjnych i spółdzielczych; obecne są tu oddziały wszystkich największych banków sieciowych takich jak PEKAO (121 placówek), PKO BP (89 placówek), BPH (24 oddziały), ING Bank Śląski (30 oddziałów), Krakowski Bank Spółdzielczy (43 placówki), Bank Spółdzielczy Rzemiosła (44 placówki); oferta produktów i usług bankowych ma charakter standardowy i w zakresie finansowania dłużnego składa się zazwyczaj z produktów o parametrach zróżnicowanych w zależności od wartości finansowania i grupy ryzyka kredytobiorcy; z danych GUS wynika, że w 2013 roku w Małopolsce wartość kredytów długoterminowych zaciągniętych przez przedsiębiorców wynosiła ok. 14,48 mld zł, a kredytów krótkoterminowych 8,19 mld zł⁷⁴,
- b. Na terenie Małopolski działają 124 SKOK-i (lub oddziały SKOK mających siedzibę poza regionem). Największą grupę stanowią oddziały SKOK Stefczyka (22 placówki), SKOK im. Królowej Jadwigi (20 placówek), SKOK Jaworzno (21 placówek). Ze względu na specyfikę swojej działalności (spółdzielczy charakter) i ograniczenia w zakresie możliwości finansowania przedsiębiorstw, sektor ten odgrywa stosunkowo niewielką rolę w podaży finansowania (dodatkowym problemem jest trudna sytuacja finansowa związana z poddaniem tego sektora nadzorowi KNF).
- c. Na terenie regionu działa 36 placówek zajmujących się różnymi rodzajami usług leasingowych, w tym oddziały najważniejszych podmiotów (głównie chodzi tu o firmy leasingowe będące własnością banków): PEKAO Leasing, Raiffeisen Leasing, Millennium Leasing, Masterlease Polska, Getin Leasing, BRE Leasing. Z danych GUS wynika, że w roku 2012 na terenie Małopolski zawarto 9 986 umów leasingowych o wartości 1,78 mld zł.
- d. Factoring, który jest formą refinansowania działalności (otrzymanie należności przed terminem jej wymagalności), jest stosunkowo słabo rozpowszechniony w Małopolsce (podobnie jak w całej Polsce). W roku 2012 z usług firm faktoringowych skorzystało 379 klientów (tzw. faktorantów). Klienci ci w ciągu roku złożyli do wykupu 302 faktury, które zostały wykupione za kwotę 4,8 mld zł⁷⁵.
- e. Źródłem kapitałów o charakterze właścicielskim jest rynek *NewConnect* organizowany przez Giełdę Papierów Wartościowych. Rynek ten charakteryzuje się bardzo małymi wymaganiami regulacyjnymi (jest dostępny dla podmiotów dopiero utworzonych; jedyny wymóg to przygotowanie dokumentu informacyjnego). Na rynku tym (wg stanu na marzec 2014) notowane są akcje 21 spółek z terenu Małopolski. W wyniku przeprowadzonych tzw. pierwszych ofert prywatnych firmy te pozyskały od inwestorów kapitał w wysokości ok. 73,7 mln zł⁷⁶.
- f. Regionalna Sieć Inwestorów Kapitałowych utworzona w ramach wsparcia z SPO WKP zakończyła już swoją działalność. Mimo to teren województwa jest pokrywany przez aktywność ogólnopolskich sieci Aniołów biznesu, tj. sieć działającą przy PKPP (Lewiatan Business Angels) oraz PolBAN Business Angels Club. Obie sieci prowadzą bazy inwestorów kapitałowych i pośredniczą w kontaktach z przedsiębiorcami. Do bardziej znanych przykładów inwestycji dokonanych przez anioła biznesu na terenie Małopolski jest inwestycja w spółkę Trigendo zajmującą się badaniami nad lekami śródbłonkowymi. Cały krajowy rynek

⁷⁴ Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2012 r., GUS, Warszawa 2013, str. 58 i dalej.

⁷⁵ Działalność factoringowa przedsiębiorstw finansowych w 2012 roku, GUS, Warszawa, 2013

⁷⁶ Na podstawie rocznych sprawozdań o przeprowadzonych debiutach publikowanych na stronie newconnect.pl

Aniołów biznesu to około 100–150 inwestorów, przy czym ok. 15–20 inwestorów zaawansowanych; wartość kapitału w dyspozycji inwestycyjnej to ok. 100–150 mln zł⁷⁷.

- g. Na terenie regionu zarejestrowane są dwa fundusze *venture capital*: Internet Investment Fund prowadzący dwa subfundusze (IIF seed fund, IIF Venture) oraz Innovation Nest. Oba od lat prowadzą intensywną działalność inwestycyjną. Region jest także dostępny dla wszystkich innych funduszy *venture* i *private equity* (w Polskim Stowarzyszeniu Inwestorów Kapitałowych zarejestrowane jest 30 firm menedżerskich prowadzących fundusze kapitałowe). Według danych EVCA w roku 2012 w kraju fundusze kapitałowe zainwestowały 477 mln euro, w tym w fazę *venture* 144 mln euro; łącznie fundusze kapitałowe mają pod zarządem kapitały w wysokości 4 mld euro.

⁷⁷ P. Tamowicz, *Business Angels. Pomocna dłoń kapitału*. Warszawa, PARP 2007

Sektor pośredników – stan, potencjał, perspektywy

Sektor podmiotów zarządzających zrotnymi instrumentami finansowymi w województwie małopolskim można scharakteryzować następująco:

1. Na obszarze województwa zlokalizowanych jest 10 podmiotów zarządzających łącznie 25⁷⁸ instrumentami finansowymi (pożyczkowymi i poręczeniowymi), przy czym jeden z instrumentów znajduje się pod zarządem instytucji posiadającej siedzibę poza regionem (Fundacja na Rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa z siedzibą w Warszawie, prowadząca działalność na terenie całego kraju) – tabela 10.
2. W roli podmiotów zarządzających instrumentami występują w większości przypadków organizacje zorientowane na wsparcie rozwoju regionalnego / lokalnego (w tym trzy agencje rozwoju regionalnego) o wielousługowym profilu działalności (usługi konsultacyjne, doradcze, szkoleniowe, finansowe, itd.); jedynie w przypadku Funduszu Mikro Sp. z o.o. i dwóch funduszy poręczeniowych mamy do czynienia z pośrednikami specjalizującymi się wyłącznie w usługach finansowych.
3. Wszystkie wskazane podmioty działają na rynku od wielu lat (powstały przed rokiem 2000), dysponują stabilnym zapleczem biurowo-organizacyjnym; do największych podmiotów pod względem zasobów kapitału należy Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego, która dysponuje kapitałami własnymi na poziomie 151 mln zł (suma bilansowa na koniec 2012 roku wyniosła 190 mln zł, a zysk netto 7,3 mln zł). Silną pozycję kapitałową posiadają także Fundacja Rozwoju Regionu Rabka (suma bilansowa na koniec 2012 roku wyniosła 41 mln zł, a zysk netto 99 tys. zł) i Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego (suma bilansowa na koniec 2012 roku wyniosła 33,8 mln zł, a zysk netto 88 tys. zł).
4. W regionie centralę ma jeden z największych operatorów mikro-pożyczkowych, tj. Inicjatywa Mikro Sp. z o.o. Według danych Polskiego Związku Funduszy Pożyczkowych w połowie 2011 roku podmiot ten zajmował piąte miejsce w kraju pod względem wartości udzielonych pożyczek oraz drugie pod względem liczby udzielonych pożyczek; operator ten prowadzi działalność na obszarze 12 województw i bardzo aktywnie zachowuje się na rynku instrumentów zrotnych oferowanych w ramach perspektywy 2007–2013 (pozyskano wsparcie na utworzenie dwóch instrumentów pożyczkowych w ramach regionalnych inicjatyw JEREMIE – województwa dolnośląskie i pomorskie – oraz inicjatywy JEREMIE dla Polski Wschodniej).
5. Z posiadanych danych wynika, że największą sieć dystrybucyjną posiada Fundacja Rozwoju Regionu Rabka (osiem biur) oraz MARR (pięć biur na terenie Krakowa). Z kolei Inicjatywa Mikro Sp. z o.o. posiada dwa biura oraz ośmiu mobilnych sprzedawców obsługujących cały region (istnieje także możliwość składania aplikacji pożyczkowych przez stronę www). Pozostałe podmioty nie dysponują siecią oddziałów poza miejscem lokalizacji centrali.
6. Zasoby kadrowe podmiotów zarządzających to na ogół zespoły od kilku do kilkudziesięciu osób (cały personel, a nie wyłącznie osoby dedykowane do działalności pożyczkowej); największy zespół pracowniczy posiada MARR (ok. 200 pracowników); ze względu na wielousługowy profil większości podmiotów zarządzających instrumentami, nierzadką sytuacją jest pełnienie przez

⁷⁸ Włącznie z Inicjatywą Mikro Sp. z o.o., która formalnie nie zarządza żadnym instrumentem zrotnym, na obszarze regionu jest to 11 podmiotów i 28 instrumentów.

pracowników kilku odmiennych ról (praca przy różnych projektach⁷⁹). Znacznie mniej liczne kadrowo są fundusze poręczeniowe: największy podmiot na rynku – Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeniowy – bazuje na zespole trzyosobowym, a Małopolski Fundusz Poręczeń Kredytowych z Nowego Sącza zatrudnia 4 osoby (3,5 etatu; dane dla 2012 roku).

7. Łączna wartość wkładów do instrumentów zwrotnych (pożyczkowych i poręczeniowych) udostępnionych podmiotom zarządzającym w ramach MRPO 2007–2013 wyniosła, bez tzw. funduszy klęskowych, 141,21 mln zł⁸⁰. Wcześniej w ramach działania 1.2 SPO WKP wsparcie uzyskało pięć instrumentów (trzy pożyczkowe i dwa poręczeniowe)⁸¹ na łączną kwotę 28,6 mln zł⁸², co daje łącznie wartość ok. 177,8 mln zł⁸³ (a jeśli doliczyć trzy instrumenty związane z Inicjatywą Mikro Sp. z o.o. i Fundacją na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa jest to kwota 212,8 mln zł); rozkład instrumentów wskazuje na ich stosunkowo wysoką koncentrację. Z posiadanych danych wynika, że w przypadku instrumentów pożyczkowych 53% środków przypada na dwa podmioty (Fundacja Rozwoju Regionu Rabka, Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego), podczas gdy 81% środków poręczeniowych zgromadzonych jest pod zarządem Małopolskiego Regionalnego Funduszu Poręczeniowego.
8. Z danych PARP wynika (tabela 9), że w regionach ościennych działa 19 podmiotów publicznych (śląskie – 8, świętokrzyskie – 4, podkarpackie – 6), zarządzających 29 instrumentami zwrotnymi. W Małopolsce zlokalizowanych jest także 256 jednostek organizacyjnych banków spółdzielczych (centrale, oddziały, filie) oraz ok. 71 różnego rodzaju instytucji otoczenia biznesu⁸⁴ (np. inkubatory, centra transferu technologii, izby gospodarcze) zorientowanych na wsparcie rozwoju przedsiębiorczości⁸⁵.

Wnioski dla wdrażania instrumentów zwrotnych:

1. Region znajduje się w dosyć złożonej sytuacji z punktu widzenia możliwości transferowania do gospodarki produktów finansowych bazujących na instrumentach zwrotnych. Do pozytywów można zaliczyć, że w regionie zlokalizowana jest duża liczba podmiotów już zaangażowanych w zarządzanie instrumentami zwrotnymi, w tym jeden z liderów tego rynku w Polsce (Inicjatywa Mikro Sp. z o.o.); korzystnie wygląda też perspektywa aktywizacji innych podmiotów, w tym np. przyciągnięcia pośredników z regionów ościennych (głównie Śląska) oraz wciągnięcia do zarządzania instrumentami banków spółdzielczych.
2. Słabą stroną istniejącej sieci podmiotów zarządzających jest olbrzymie zróżnicowanie skali działania i związanych z tym bieżących i perspektywicznych zdolności przerobowych (wydajności). Na jednym krańcu mamy tu do czynienia z Inicjatywą Mikro Sp. z o.o., udzielającą w skali kraju ok. 2,7 tys. pożyczek (ok. 25% z tego przypada na Małopolskę); na drugim 2–3

⁷⁹ Przykładowo z danych wynika, że u jednego z pośredników finansowych osoba zajmująca się działalnością pożyczkową zajmowała się także trzema innymi projektami.

⁸⁰ Jest to wartość dofinansowania; dane na podstawie bazy beneficjentów funduszy strukturalnych publikowanej przez MRR, stan na 30.09.2013.

⁸¹ Zasadniczo do tego rachunku można także dodać jeden instrument będący pod zarządem Inicjatywy Mikro Sp. z o.o. oraz dwa instrumenty pod zarządem Fundacji na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa.

⁸² Dane PARP.

⁸³ Kwota ta nie obejmuje środków, jakimi dysponuje Inicjatywa Mikro Sp. z o.o. gdyż udziela ona pożyczek w ramach jednego instrumentu pożyczkowego dla wszystkich obsługiwanych regionów (z pominięciem środków JEREMIE, które oczywiście są dedykowane regionalnie).

⁸⁴ Wg bazy instytucji otoczenia biznesu prowadzonej przez PARP.

⁸⁵ Na przykład Myślenicka Agencja Rozwoju Gospodarczego Sp. z o.o., Agencja Rozwoju Ziemi Chrzanowskiej S.A., Krakowska Agencja Rozwoju Turystyki S.A.

podmioty o rocznej wydajności sięgającej kilkunastu–kilkudziesięciu pożyczek. Dodatkowo w obrębie populacji pośredników istnieje też duża asymetria rozkładu. Jeśli za punkt odniesienia przyjąć Inicjatywę Mikro (ok. 675 pożyczek w 2013 roku), to następny pośrednik udzielił ok. 3 razy mniej pożyczek, a następny 4 razy mniej; te dysproporcje jeszcze wyraźniej widać przy porównaniu wskaźnika produktywności pracy, tj. liczby udzielonych pożyczek na jednego pracownika (w działalności pożyczkowej). Dla przykładu, z danych sprawozdawczych wynika, że w przypadku Inicjatywy Mikro jest to ok. 84 pożyczek na pracownika, w przypadku Fundacji Rozwoju Regionu Rabka – 47 (dane dla 2010 roku), w przypadku MARR – 14⁸⁶.

3. Problemem może też okazać się niski poziom specjalizacji, związany z wielousługowym charakterem prowadzonej działalności (usługi finansowe jako jeden z wielu realizowanych projektów). Sytuacja taka może osłabiać proces akumulacji *know-how*; stosunkowo słabo też kształtuje się sieć jednostek organizacyjnych (oddziały, biura, punkty obsługi), która koncentruje się w kilku lokalizacjach (Kraków, Rabka, powiat suski), co może stanowić utrudnienie w szybkim dotarciu do różnych grup docelowych.
4. Bardzo zróżnicowana wydaje się być sytuacja sektora podmiotów zarządzających pod względem własnej bazy kapitałowej⁸⁷. Sytuacja kluczowych podmiotów (Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego, Inicjatywa Mikro Sp. z o.o.) jest pod tym względem dobra, gdyż posiadają one nominalnie wysokie kapitały własne. Nawet, jeśli nie mają one charakteru płynnego i są już zaangażowane w finansowanie aktywów, to zdolność tych podmiotów do generowania zysków (nowe źródło finansowania działalności) jest poprawna. W znacznie trudniejszej sytuacji są podmioty mniejsze. Tam zasoby środków są znacznie mniejsze, a wynik roczny może mieć wartość ujemną (strata bilansowa). W przypadku braku możliwości zwiększenia bazy kapitałowej (podwyższenie kapitałów własnych od nowych udziałowców / akcjonariuszy, zwiększenie akumulacji) zasoby własne będą istotnym wąskim gardłem limitującym wartość instrumentów, jakie mogą znaleźć się pod zarządem danego podmiotu⁸⁸.

⁸⁶ Małą zdolność przerobową i mały zasięg oddziaływania potwierdzają też, cytowane wcześniej, dane z badania CATI – jedynie 1,3% badanych skorzystało z pożyczki, a 1,8% z poręczenia. Takiego wyniku nie można np. usprawiedliwić nieznaną przez przedsiębiorców źródła finansowania, gdyż aż 13,5% badanych korzystało ze wsparcia z MRPO 2007–2013.

⁸⁷ Własne zasoby kapitału są niezbędne do zapewnienia partycypacji w danym instrumencie finansowym, jak i refinansowania kosztów zarządzania instrumencie.

⁸⁸ Przykładowo, jeśli warunki uruchomienia instrumentu zwrotnego będą wymagały zaangażowania minimum 10% środków własnych, to do utworzenia funduszu pożyczkowego o wartości 10 mln zł będą niezbędne środki własne podmiotu zarządzającego na poziomie 1 mln zł.

Nieprawidłowości rynku

Nieprawidłowości rynku, mogące skutkować suboptymalnym poziomem inwestycji w przypadku poszczególnych kategorii beneficjentów, można scharakteryzować następująco:

Finansowane MŚP⁸⁹

Przyczyny ograniczeń w dostępie do finansowania dłużnego są następujące:

1. Działanie dostawców finansowania w warunkach tzw. niedoskonałej informacji: podstawą do oceny możliwości sfinansowania danego przedsiębiorcy i/lub projektu inwestycyjnego jest konieczność posiadania kompletnej (w danych warunkach) i wiarygodnej informacji na temat kluczowych warunków determinujących dochodowość projektu – tj. strumienia przychodów (czyli kształtowania się przyszłej ceny na dane dobro / usługę i przyszłego popytu). Problem z pozyskaniem i przetworzeniem takiej informacji wynika na ogół z długiego horyzontu realizacji projektu, niższych od pewności ($p < 1$) prawdopodobieństw osiągnięcia określonych stanów w przyszłości (np. poziom sprzedaży w czwartym roku inwestycji) i kompleksowości informacji (co jest szczególnie istotne w przypadku projektów złożonych technicznie).
2. Działanie dostawców finansowania w warunkach tzw. asymetrii informacji: jest to sytuacja, w której jedna strona transakcji rynkowej posiada znacznie więcej informacji (lepszy dostęp) niż druga strona. Tak jest na przykład w przypadku przedsiębiorcy ubiegającego się o finansowanie doskonale znającego silne i słabe strony danego projektu. Ponieważ dostawca finansowania nie jest w stanie (ze względu na koszty) pozyskać wiarygodnej informacji pozwalającej na zmniejszenie asymetrii, decyduje się na „odcięcie” pewnej kategorii przedsiębiorców / projektów od możliwości finansowania i/lub podniesienie ceny kapitału (np. stopa procentowa).
3. Technologie bankowe: jednym z kluczowych procesów napędzających obecny rozwój sektora bankowego jest znaczna standaryzacja i automatyzacji obsługi klienta. Wiąże się z tym rozwój metod *scoringowych* (wystandaryzowana technika oceny punktowej opartej o zestaw wskaźników opisujących rentowność, płynność i wypłacalność przedsiębiorstwa). Technologia ta skraca czas oceny i podnosi bezpieczeństwo banku, jednak często może prowadzić do dyskryminacji przedsiębiorstw wchodzących na rynek czy też takich, które nie mają długiej historii kredytowej i zabezpieczeń: małe firmy o krótkiej historii mogą z tego powodu spotkać się z odmową udzielenia kredytu.

Finansowanie OZE

Przyczyny ograniczeń w dostępie do finansowania dłużnego są następujące:

1. Kompleksowość projektów / informacji – projekty z zakresu odnawialnych źródeł energii charakteryzują się wysokim poziomem złożoności i kompleksowości (np. różne technologie dla tego samego paliwa, problem dostępu do paliwa, możliwości osiągnięcia zakładanych zdolności operacyjnych, itd.). Możliwości uzyskania informacji dla oceny wiarygodności projektu są ograniczone ze względu na koszt informacji oraz możliwości jej przetworzenia; jest to szczególnym problemem w przypadku banków uniwersalnych, nastawiających się na przeciętnego klienta o niskim stopniu specyfiki projektu.

⁸⁹ W istocie wskazywane tu przyczyny niedoskonałości rynku dotyczą także przedsiębiorczości akademickiej, ekonomii społecznej (w zakresie działalności gospodarczej), osób rozpoczynających działalność gospodarczą jak i projektów „miejskich”.

2. Wysokie ryzyko inwestycji – z realizacją projektów z zakresu odnawialnych źródeł wiąże się występowanie szeregu ryzyk, które z punktu widzenia podmiotu finansującego mogą być nie do zaakceptowania (także w świetle stosowanych metod *scoringowych*). Przede wszystkim są to ryzyka związane z kształtowaniem się parametrów determinujących dochodowość projektu – tj. kosztu wytworzenia energii (kosztu paliwa), kosztu sprzedaży energii elektrycznej / ciepła do sieci; w warunkach polskich szczególnym rodzajem ryzyka jest planowana obecnie zmiana modelu wsparcia OZE (system aukcyjny) i niepewność co do skuteczności nowego rozwiązania.
3. Struktura pasywów – ze względu na kapitałochłonność projektów z zakresu OZE okres ich zwrotu jest stosunkowo długi, co wymaga zapewnienia długoterminowego finansowania inwestycji. Ze względu na strukturę pasywów polskich banków, w której dominują pasywa krótkoterminowe (czyli lokaty krótkoterminowe)⁹⁰, co jest z kolei spowodowane niską skłonnością gospodarstwa domowych do długoterminowego oszczędzania, możliwości dostarczenia kredytów długoterminowych są ograniczone.

Finansowanie projektów innowacyjnych (B+R+I)

1. Kompleksowość projektów / informacji – ocena projektów o charakterze B+R+I (np. wdrażanie innowacji technologicznych w MŚP, wysoko innowacyjne *start-up-y* z sektora akademickiego) wymaga posiadania bardzo kompleksowej informacji na temat ich istoty technicznej i parametrów rynkowych determinujących ich dochodowości, jak również znajomości zasad funkcjonowania poszczególnych rynków (np. mechanizmy konkurencji na rynku farmaceutycznym); pozyskanie tych informacji jest trudne i kosztowne, co przy danych mechanizmach oceny projektów (*scoring*, procedury bankowe, posiadane siły i środki) nie pozwala na ograniczenie asymetrii informacji, skutkując odmową finansowania.
2. Wysokie ryzyko projektu – projekty o charakterze B+R+I charakteryzują się szeregiem ryzyk niewystępujących przy projektach inwestycyjnych dotyczących zakupu tradycyjnych środków trwałych. Są to ryzyka występujące na etapie „przed-rynkowym” (możliwość poniesienia fiaska – pełnego lub częściowego – na etapie prac badawczych, rozwojowych czy wdrożeniowych – np. uzyskanie znacznie niższych parametrów efektywnościowych niż zakładano, wzrost kosztów na skutek konieczności poniesienia dodatkowych nakładów inwestycyjnych pierwotnie nieplanowanych), oraz ryzyko związane z fazą rynkową (np. nowy produkt / usługa może być znacznie gorzej przyjęty przez rynek niż pierwotnie zakładano – niższa sprzedaż, niższe marże). Brak możliwości dokładnego oszacowania tych ryzyk może zmuszać do wstrzymania decyzji o finansowaniu projektu⁹¹.

⁹⁰ Według stanu na koniec pierwszego półrocza 2013 pasywa bankowe o terminie płatności do jednego roku wynosiły 73,4% pasywów, a o terminie płatności od roku do 5 lat 8,8%. Porównaj: *Raport o sytuacji banków w pierwszym półroczu 2013 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, Warszawa, 2013

⁹¹ Na temat zasadności interwencji publicznej na rynku B+R+I patrz także: I. Goldberg, *Polska a gospodarka oparta na wiedzy. W kierunku zwiększenia konkurencyjności Polski w Unii Europejskiej*. Bank Światowy, Waszyngton 2004. Z danych GUS wynika, że w 2012 roku kredyty bankowe finansowały jedynie 6,6% nakładów na działalność innowacyjną przedsiębiorstw przemysłowych; w sektorze usług było to 4,8%. Porównaj: *Działalność innowacyjna przedsiębiorstw w latach 2010–2012*. GUS, Warszawa, 2013, str. 74.

Tabela 7. Oferta pożyczkowa w ramach instrumentów finansowych dostępna w województwie małopolskim, bez funduszy kłękowych

Podmiot zarządzający instrumentem	Nazwa funduszu /nazwa produktu pożyczkowego	Minimalny czas prowadzenia działalności gospodarczej (miesiące)	Wielkość pożyczkobiory (maks. wielkość zatrudniania)	Przeznaczenie pożyczki I – cele inwestycyjne O – cele obrotowe	Maksymalna wartość (tys. zł)	Maksymalny czas kredytowania (miesiące)	Karencja w spłacie rat kapitału (miesiące)	Wkład własny (%)
Inicjatywa Mikro Sp. z o.o.	Pożyczka na start	0	-	I/O	20	24	przewidziana	20
	Pożyczka na rozwój	12	-	I/O	350	60	przewidziana	20
	Prosta pożyczka	0	-	I/O	25	36	przewidziana	20
Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	Pożyczki dla mikro, małych i średnich firm	0	250	I/O	400	60	6	20
	Pożyczki dla mikro i małych firm	bd	50	I/O	120	60	6	20
	Pożyczki na rozpoczęcie działalności gospodarczej	0	50	I/O	120	60	6	20
	Pożyczki dla organizacji pozarządowych	-	-	(****)	100	60	6	20
	Pożyczki dla wspólnot mieszkaniowych	-	-	(****)	200	60	1	20
Fundacja Rozwoju Regionu Rabka^(*)	Pożyczki ze środków własnych	0	50	I/O	120	60	6	20
	Fundusz „Rozwój turystyki w Małopolsce”	0	10	I/O	250	60	6	20
	Fundusz „Nowe inwestycje”	0	10	I/O	250	60	6	20
Agencja Rozwoju Małopolski Zachodniej	Pożyczki dla MŚP	0	250	I/O	350	60	6	20
Stowarzyszenie „Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju”^(*)	Fundusz pożyczkowy Skawa	0	10	I/O	250	72	6	20
	Fundusz pożyczkowy „Małopolska Południowo Zachodnia”	0	50	I/O	250	72	6	20
	Fundusz pożyczkowy Beskid	0	50	I/O	250	72	6	20
	Fundusz pożyczkowy #TOR10	0 ^(**)	-	I/O	120	60	6	20
	Fundusz pożyczkowy „Nowy małopolski przedsiębiorca”	0	-	I/O	50	60	12	5
Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego^(*)	Fundusz pożyczkowy	-	50	I/O	50	60	1	20
	Fundusz restrukturyzacyjny	6 ^(***)	250	I/O	250	60	6	20
	Pożyczki dla wspólnot mieszkaniowych	-	-	#	200	60	1	20
Fundacja na Rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa	JANOSIK – Fundusz pożyczkowy dla małopolskich przedsiębiorców	0	50	I/O	250	36	6	20
Fundacja Promocji Gospodarczej Regionu Krakowskiego	Fundusz Rozwoju Przedsiębiorczości Program TOR#10	- ^(**)	-	I/O	120	60	6	20
Centrum Biznesu Małopolski Zachodniej Sp. z o.o.	Mikro Fundusz Pożyczkowy	0	10	I/O	120	60	6	20

Źródło: dane poszczególnych instytucji

Uwaga: w tabeli pominięto ofertę pożyczek przeznaczonych na zwalczanie klęsk żywiołowych ze względu na ich specyficzny (nierynkowy) kontekst.

Oznaczenia:

- (*) bez funduszu klęskowego
- (**) dla osób rozpoczynających lub prowadzących działalność gospodarczą, zatrudniających do 10 osób lub zamierzających zatrudnić 10 bezrobotnych, dla osób bezrobotnych, zagrożonych zwolnieniami grupowymi, dla bezrobotnych absolwentów szkół do 27 roku życia
- (***) na utworzenie nowych miejsc pracy lub założenie firmy przez byłych pracowników sektora górnictwa, hutnictwa i wielkiej syntezy chemicznej
- (****) finansowanie pomostowe na realizację projektu finansowanego ze środków strukturalnych
- (*****) remont i modernizacja
- # prace remontowe

Tabela 8. Oferta poręczeniowa dostępna w województwie małopolskim

Podmiot zarządzający Instrumentem	Nazwa funduszu /nazwa produktu pożyczkowego	Beneficjent	Maksymalna wielkość poręczenia(tys. zł)	Maksymalna długość trwania poręczenia (miesiące)
Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeniowy Sp. z o.o.	-	MŚP	800–2000	120
Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	Fundusz Poręczeń Kredytowych	MŚP	150–600	60
	Fundusz Poręczeń Kredytowych „Małopolskie Inwestycje”	MŚP	250	60
Małopolski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o.	Poręczenie standardowe	MŚP	100	60
	Fundusz Poręczeniowy Galicja	MŚP	400	120

Źródło: dane poszczególnych instytucji

Tabela 9. Podmioty publiczne zarządzające instrumentami finansowymi w województwach ościennych

Województwo	Liczba podmiotów zarządzających	Liczba zarządzanych instrumentów	
		Pożyczkowych	Poręczeniowych
Śląskie	8	10	6
Świętokrzyskie	4	3	1
Podkarpackie	7	6	3
Razem	19	19	10

Źródło: PARP

Tabela 10. Podmioty zarządzające instrumentami finansowymi w Małopolsce (dane dla 2012 roku, bez funduszy kłękowych)

Podmiot zarządzający instrumentami finansowymi	Rok utworzenia podmiotu zarządzającego	Zakładany obszar działania pośrednika	Liczba zarządzanych instrumentów		Kapitały własne (w mln zł)	Suma bilansowa (w mln zł)	Zysk netto (mln zł)	Liczba terenowych komórek organizacyjnych	Liczba osób zatrudnionych
			pożyczkowe	poręczenia					
Inicjatywa Mikro Sp. z o.o.	1995	Cały region	1	-	17,3	65,5	0,5	2	8 [#]
Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	1993	Cały region	3	-	151	189,7	7,3	5	204 ^(**)
Fundacja Rozwoju Regionu Rabka (*)	1998	Region Rabki	3	-	14,2	41,2	0,1	8	8
Agencja Rozwoju Małopolski Zachodniej S.A.	1997	Chrzanów, Trzebinia	1	-	2,7	12	-0,02	1	11 ^(**)
Stowarzyszenie „Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju”	1995	Podbeskidzie	5	-	bd	bd	-0,01	5	18
Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	1995	Region tarnowski	3	2	22,6	33,8	0,09	1	20
Fundacja na Rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa	bd	Nowy Sącz	3	-	bd	bd	bd	1	bd
Fundacja Promocji Gospodarczej Regionu Krakowskiego (*)	1992	Kraków	1	-	2	3,3	0,02	1	bd
Centrum Biznesu Małopolski Zachodniej Sp. z o.o.	2001	Powiaty chrzanowski, wadowicki, olkuski i oświęcimski	1	-	5,7	11,5	-0,008	1	4 [#]
Małopolski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o.	2005	Nowy Sącz	-	2	2,9	11,4	-0,032	-	bd
Małopolski Regionalny Fundusz Poręzeniowy Sp. z o.o.	2001	Kraków (cały region)	-	1	22,3	78,6	-0,05	-	3

Źródło: na podstawie sprawozdań rocznych

(*) dane za 2010 rok

(**) w przeliczeniu na pełne etaty; cała działalność

dotyczy tylko działalności pożyczkowe

Szacunek luki finansowej w zakresie finansowania MŚP

Proponowana metoda

Do oszacowania hipotetycznej luki finansowej stosujemy model o następującej specyfikacji⁹²:

$$L_f = \{P_f\} * \{F_k\} * \{W_{jp}\}$$

gdzie poszczególne zmienne oznaczają:

L_f – hipotetyczna luka finansowa odpowiadająca teoretycznej wartości popytu na dług zgłaszanego przez podmioty posiadające utrudniony dostęp do rynku komercyjnego,

P_f – populacja podmiotów gospodarczych upośledzonych w dostępie do rynku kredytowego,

F_k – wskaźnik przedsiębiorstw (%) korzystających z kredytu jako źródła finansowania projektów inwestycyjnych,

W_{jp} – zakładana średnia wartość kredytu / pożyczki niezbędna podmiotom P_f zakładającym korzystanie z kredytu

Szczegółowa specyfikacja modelu przedstawia się następująco:

P_f – populacja bazowa

W połowie 2013 roku na obszarze Małopolski w rejestrze REGON zarejestrowanych było ok. 347,4 tys. podmiotów gospodarki narodowej, z czego 259,6 tys. (74,7%) jednostek to osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, a 56,3 tys. (16,2%) to spółki handlowe i cywilne. W ostatnich 10 latach zasób podmiotów w rejestrze zwiększył się o ok. 59,6 tys. (+21%), przy wzroście indywidualnych działalności gospodarczych o ok. 35,1 tys. i 15,1 tys. spółek. W układzie przestrzennym podmioty gospodarcze (w ujęciu nominalnym) skupiały się głównie na obszarze podregionu krakowskiego włącznie z Krakowem (38,6% w przypadku indywidualnych przedsiębiorców i 10,9% w przypadku spółek) i nowosądeckiego (odpowiednio 15% i 1,9%). Zdecydowanie najmniejsze zasoby podmiotów gospodarczych posiadał podregion tarnowski, na terenie którego zarejestrowanych było 24,7 tys. przedsiębiorców indywidualnych (7,1%) i 3,4 tys. spółek (1%)⁹³.

W 2012 roku w sektorze prywatnym powstało blisko 32 tys. podmiotów gospodarki narodowej, z czego 25,6 tys. to indywidualni przedsiębiorcy (tabela 12). Średnia roczna wartość nowych rejestracji w ostatnich pięciu latach wyniosła 31,4 tys. podmiotów (ogółem) i 26,8 tys. w przypadku osób fizycznych. Największy przyrost nastąpił w 2010 roku (+4,9 tys. podmiotów), jednak miało to charakter incydentalny (prawdopodobnie związany z *outsourcingiem* niektórych zadań zleczanych firmom zakładanym przez byłych pracowników) i w roku następnym przyrost nowych podmiotów znacznie zwolnił. Podobnie zachowywali się indywidualni przedsiębiorcy. Z rozkładu przestrzennego widać znaczne zróżnicowanie aktywności założycielskiej w regionie. Najwięcej nowych rejestracji występowało w podregionie krakowskim i samym Krakowie. Najslabiej prezentował się podregion nowosądecki, zarówno w zakresie całego sektora prywatnego, jak i indywidualnych przedsiębiorców. Nieco inny obraz wyłania się, jeśli te dane skonfrontuje się z danymi na temat względnego udziału

⁹² Szczegółowe uwagi na temat metodologii znajdują się w następnym podrozdziale.

⁹³ *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON. I półrocze 2013 r.* Warszawa, 2013, str. 95

podmiotów gospodarczych (tabela 13). Mimo, że aktywność założycielska jest najniższa w podregionie nowosądeckim, wciąż najmniej podmiotów (w tym tych najmniejszych) w relacji do 10 tys. mieszkańców w wieku produkcyjnym jest w podregionie tarnowskim, a dopiero w dalszej kolejności nowosądeckim; w najmniej korzystnej sytuacji pod względem tego wskaźnika znajdują się powiaty dąbrowski, tarnowski, nowosądecki (tabela 14). Słabość zasobów przedsiębiorczości i aktywności założycielskiej znajduje odzwierciedlenie w poziomie wytwarzanego regionalnego PKB. W ujęciu *per capita* jest on najniższy właśnie w regionie nowosądeckim i tarnowskim; tam też wydajność pracy jest najniższa (tabela 15-16). Pewnym usprawiedliwieniem dla słabej pozycji nowosądeckiego może być duży udział rolnictwa w strukturze tego podregionu (30% regionalnej wartości dodanej powstaje w rolnictwie tego podregionu)⁹⁴. Z przedstawionych statystyk wynikają następujące wnioski dla dalszych obliczeń:

- a) średniorocznie (średnia dla pięciu lat) w regionie powstaje 31,4 tys. nowych podmiotów gospodarki narodowej, z czego ok. 26,8 tys. to działalności gospodarcze osób fizycznych;
- b) aktywność założycielska jest najniższa w podregionie tarnowskim i nowosądeckim; tam też zasoby przedsiębiorczości są najmniejsze w ujęciu względnym;
- c) podregiony tarnowski i nowosądecki mają najniższy wkład do regionalnego PKB; wydajność pracy jest tam też najniższa (na statystyki tych regionów duży wpływ ma jednak udział rolnictwa).

F_k – skłonność do korzystania z kredytu

Druga ze zmiennych niezbędna do szacowania wielkości luki finansowej to stopa przedsiębiorstw korzystających z finansowania zewnętrznego za pomocą długu (kredyt, pożyczka).

Struktura źródeł finansowania charakteryzuje się pewnymi prawidłowościami wynikającymi z obiektywnie działających praw ekonomicznych. Wynika z nich, że racjonalnie zachowujące się przedsiębiorstwa finansują swoje potrzeby w pierwszej kolejności z zasobów własnych (tzw. zatrzymane zyski), dopiero w dalszej kolejności sięgając po inne źródła. Dług (bankowy, prywatny) nie jest więc najbardziej preferowaną formą finansowania inwestycji, a fakt bazowania na zasobach własnych nie jest oznaką nieefektywności czy błędów w zarządzaniu firmą.

Dla potrzeb modelu wykorzystywanego do szacowania luki finansowej konieczne jest zatem określenie, jaka część (frakcja) firm dopuszcza (faktycznie wykorzystuje) kredyt jako źródło finansowania rozwoju. W tym celu można wykorzystać trzy źródła informacji.

1. W ramach badania koniunktury w sektorze przedsiębiorstw, NBP analizuje procesy inwestycyjne i źródła ich finansowania. W kilkunastu ostatnich kwartałach frakcja firm (MŚP + firmy duże) rozpoczynających procesy inwestycyjne i zakładających finansowanie ich w oparciu o kredyt bankowy (w części lub całości) wahała się w przedziale 20–30% (rys. 4). Szacunki NBP dla I kwartału 2014 wskazują na poziom ok. 27%. Stabilność takiej frakcji potwierdzają także dane długookresowe. W tym przypadku w okresie 2003–2013 frakcja MŚP skłonnych zaciągać kredyt wahała się w przedziale 15–37% (maksimum przypadało na rok 2007; najniższe wartości wystąpiły w 2010 roku)⁹⁵. Dodatkowym potwierdzeniem tych tendencji są dane na temat liczby

⁹⁴ Kwestia ta pojawiła się także w wywiadach z pośrednikami finansowymi: słabszy statystycznie obraz przedsiębiorczości np. w podregionie tarnowskim wynika ze znacznego udziału działalności rolnej (a nie ograniczeń strukturalnych tę przedsiębiorczość dyskryminujących).

⁹⁵ *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w IV kw. 2013 oraz prognoz koniunktury na I kw. 2014*. NBP, Instytut Ekonomiczny, styczeń 2014, str. 33

podmiotów realnie aplikujących o kredyt. Wynika z nich, że frakcja firm (w tym przypadku wyłącznie MŚP) zakładających finansowanie swoich potrzeb (nie tylko inwestycyjnych) kredytem bankowym wynosi średnio 1/5 badanej populacji (rys. 5).

2. Z badań GUS (ogólnopolskich) na temat warunków powstawania i rozwoju przedsiębiorstw wynika, że w zależności od wieku przedsiębiorstwa z kredytu na finansowanie inwestycji korzystało od 17% do 30% podmiotów (z tym, że im krótszy okres działania, tym poleganie na kredycie rzadsze). Także samo zakładanie firmy w oparciu o kredyt jest niezwykle rzadkością – taką formę finansowania deklarowało jedynie 2,3% firm⁹⁶.
3. Z kolei ze statystyk na temat bilansowych wyników finansowych przedsiębiorstw sporządzających księgi rachunkowe (pełna księgowość) wynika, że z długoterminowego (inwestycyjnego) kredytu bankowego korzystało 17,2 tys. na 54,6 tys. badanych firm, co oznacza, że z kredytu korzystało ok. 31,5% badanej populacji⁹⁷.

Powyższe źródła danych pozwalają nam na dokonanie wskazania wartości wskaźnika F_k . Pierwsze dwa cytowane źródła są wiarygodne metodologicznie, a rejestrowane wartości wskaźników nie mają charakteru incydentalnego (obserwacja ma charakter długoterminowy). Dane z obu źródeł są też zasadniczo zbieżne: średnia dla obserwacji NBP dotyczącej MŚP to 19,9%, a średnia z danych GUS to 23,7%. Ponieważ badania GUS (warunki powstawania i rozwoju przedsiębiorstw) opierały się na większej próbie (ok. 3 tys. wobec 1,2 tys.), do dalszych obliczeń możemy przyjąć wartość 23,7%⁹⁸.

W_{jp} – zakładana średnia wartość poszukiwanego kredytu / pożyczki

Jednostkową wartość popytu na kredyt / pożyczkę, zgłaszaną przez małopolskich przedsiębiorców, można oszacować na podstawie następujących przybliżeń:

1. Z danych będących w dyspozycji Urzędu Marszałkowskiego wynika, że w oparciu o wkłady kapitałowe z MRPO 2007–2013 podmioty zarządzające instrumentami finansowymi udzieliły (do końca 2012 roku) 1 tys. pożyczek na kwotę 93,33 mln zł⁹⁹. Oznacza to, że średnia wartość pożyczki wyniosła ok. 93,3 tys. zł. Możliwości wykorzystania tej statystyki (średnia wartość pożyczki) do analizy luki są ograniczone, gdyż jest to wartość zagregowana, zawierająca w sobie zarówno pożyczki udzielane podmiotom o krótkiej historii kredytowej, jak i podmiotom działającym na rynku od wielu lat. Z nieusystematyzowanych danych wiemy jednak, że średnia wartość pożyczki mogła się znacznie wahać. Na koniec 2012 roku wartość aktywnego (ogólnopolskiego) portfela pożyczek Inicjatywy Mikro Sp. z o.o. wynosiła ok. 53,7 mln zł, na co składało się 2 998 pożyczek. Średnia pożyczka miała więc wartość ok. 17,9 tys. zł; w 2012 roku MARR ze środków własnych Małopolskiego Funduszu Pożyczkowego udzieliła 32 pożyczki o łącznej wartości 1,5 mln zł (średnia wartość: 46,8 tys. zł), a ze środków MRPO 2007–2013 udzieliła 28 pożyczek na sumę 3,8 mln zł (średnia wartość: 135,7 tys. zł); w 2010 roku Fundacja Rozwoju Regionu Rabka w ramach funduszu „Nowe inwestycje w Małopolsce” udzieliła 85 pożyczek na kwotę 7,24 mln zł (średnia: 85,2 tys. zł), 35 pożyczek na kwotę 3,24 mln zł

⁹⁶ *Warunki powstawania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2007–2011*. GUS, Warszawa 2013

⁹⁷ Badanie nie obejmowało firm zatrudniających poniżej 9 osób; obejmowało także firmy średnie i duże; stąd skala wykorzystania kredytu może być zawyżona w stosunku do sytuacji, gdyby badano także firmy mikro. Porównaj: *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2012 r.* GUS, Warszawa, 2013, str. 60.

⁹⁸ Z badania CATI wynika, że 16,3% respondentów w ciągu ostatnich trzech lat korzystało z kredytu inwestycyjnego / hipotecznego. Jest to nieco mniej, niż wynika z badania NBP czy GUS.

⁹⁹ *Sprawozdanie roczne z realizacji Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego 2007–2013. Sprawozdanie za rok 2012*, str. 65

(średnia: 92,6 tys. zł) z funduszu „Rozwój turystyki w Małopolsce” oraz 64 pożyczki na kwotę 3,49 mln zł (średnia: 54,5 tys. zł) ze środków SPO WKP; w 2012 roku Agencja Rozwoju Małopolski Zachodniej udzieliła 26 pożyczek na kwotę 1,94 mln zł (średnia: 74,6 tys. zł); w 2012 roku „Samorządowe stowarzyszenie przedsiębiorczości i rozwoju” Suchej Beskidzkiej udzieliło z funduszu „Małopolska Południowo-Zachodnia” 64 pożyczek na kwotę 3,1 mln zł, z funduszu „Skawa” 61 pożyczek na kwotę 4,23 mln zł, 22 pożyczki z funduszu „Beskid” na 1,3 mln zł i 2 pożyczki na kwotę 120 tys. zł z funduszu TOR#10 – średnia wartość pożyczek wyniosła więc odpowiednio: 48,4 tys. zł, 69,3 tys. zł, 59 tys. zł i 60 tys. zł. Jak widać, zakres wahań był znaczny – od ok. 18 tys. zł do 135,7 tys. zł. Najprawdopodobniej najniższe wartościowo pożyczki dotyczyły mikroprzedsiębiorców i firm działających na rynku najkrócej, choć jednoznacznie tego nie da się stwierdzić, gdyż fundusze nie prowadzą statystyk wyróżniających populację *start-up* (podobnie mało przydatne są dane Polskiego Związku Funduszy Pożyczkowych – ostatnie dane w ujęciu regionalnym pochodzą z 2011 roku i nie zawierają informacji na temat finansowania *start-up-ów*).

2. Praktycznie jedynym źródłem danych na temat popytu pożyczkowego ze strony firm znajdujących się we wczesnej fazie rozwoju są statystyki Inicjatywy JEREMIE. Z dostępnych danych wynika, że w okresie 2010–2012 w ramach tej inicjatywy realizowanej w pięciu regionach (dolnośląskie, łódzkie, pomorskie, wielkopolskie i zachodniopomorskie) z pożyczek skorzystało 457 *start-up-ów*, przy średniej wartości pożyczki wynoszącej 58 014 zł (mediana: 40 tys. zł).
3. Znacznie dokładniejszym przybliżeniem popytu pożyczkowego byłyby dane z populacji znacznie szerszej niż tylko klienci funduszy pożyczkowych. Dane takie nie są jednak publikowane; nie jest możliwe także uzyskanie ich z GUS, gdyż dane bilansowe podmiotów gospodarczych zawierają informacje zbiorcze, bez informacji o liczbie umów / projektów finansowanych kredytem / pożyczką. O zasadniczej poprawności przyjęcia za W_{jp} wartości popytu zgłaszanego funduszom pożyczkowym mogą świadczyć ogólnopolskie dane dotyczące przeciętnych przychodów na jedno przedsiębiorstwo: w 2011 roku w województwie małopolskim średnie roczne przychody mikroprzedsiębiorcy wynosiły 400 tys. zł¹⁰⁰. Ponieważ maksymalna wartość zadłużenia jest skorelowana z poziomem osiągniętych przychodów¹⁰¹, jest mało prawdopodobne, że faktyczny popyt pożyczkowy ze strony firm mikro mógłby być wielokrotnie większy niż to, co obserwujemy w przypadku działania funduszy pożyczkowych.

Podsumowanie przyjętych założeń:

1. Jako populację bazową P_f przyjmujemy firmy noworejestrowane. Z danych GUS wynika, że średniorocznie na terenie Małopolski powstaje ok. 31,4 tys. nowych firm. Z wypowiedzi osób zarządzających funduszami pożyczkowymi wynika, że zasadniczo za istotne można uznać dwa parametry wyznaczające zakres populacji o ograniczonym dostępie do komercyjnego rynku finansowego. Są to:
 - a. wiek firmy; respondenci¹⁰² wskazali tu na cezurę ok. 24 miesiące (wiek firmy) jako linię graniczną, tzn. firmy o krótszej historii rynkowej praktycznie nie są w stanie uzyskać kredytu z banku;

¹⁰⁰ *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w roku 2011*. GUS, Warszawa 2013, str. 68 i 69

¹⁰¹ Przyjmuje się, że zadłużenie może wynosić od kilku do kilkunastu procent przychodów.

¹⁰² Przede wszystkim przedstawiciele funduszy pożyczkowych.

- b. po przekroczeniu linii 24 miesięcy problemy z dostępem do kredytu komercyjnego nadal mogą występować i mogą one dotyczyć podmiotów, których sytuacja finansowa jest niestabilizowana (np. wykazujące stratę).

Eksperti zasadniczo wskazali, że ani sektor ani lokalizacja (miasto, wieś)¹⁰³ nie mają istotniejszego znaczenia jako czynniki trwale dyskryminujące w dostępie do zewnętrznego finansowania (wskazano też, że niższy poziom przedsiębiorczości na terenach subregionu nowosądeckiego czy tarnowskiego może wynikać z wysokiego udziału działalności rolnej).

2. Podobnie, choć w znacznie węższym zakresie, czynniki wyznaczające populację bazową wskazali respondenci badania za pomocą techniki CATI. Wskazali oni, że:
 - a. na największą barierę w dostępie do kredytu bankowego natrafiają firmy działające krócej niż 12 miesięcy (eksperti wskazali na mniej niż 24 miesiące) – na taką granicę wskazało 22,3% ankietowanych; dodatkowo warto podkreślić, że na taką cezurę czasu wskazywali nie tylko przedsiębiorcy z aglomeracji krakowskiej, gdzie większa dostępność do banków może być wynikiem czynników aglomeracyjnych, ale przede wszystkim przedsiębiorcy z innych podregionów: oświęcimskiego – 28,2% wskazań i tarnowskiego – 30,6% wskazań; istotność tych odpowiedzi podkreśla także fakt, że o problemach firm noworejestrowanych zaświadczały przede wszystkim przedsiębiorcy działający na rynku powyżej 5 lat – 37,1% wskazań (wyniki nie są więc wypaczone efektem autosugestii); w wynikach CATI ciekawe jest także to, że paradoksalnie wbrew oczekiwaniom na ograniczony dostęp firm młodych rzadziej wskazywali przedsiębiorcy ze wsi – 45% wskazań;
 - b. w ocenie respondentów po przekroczeniu tej granicy poziom dyskryminacji (wobec *start-up*) na rynku bankowym znacznie się obniża (na przedział 12–36 miesięcy wskazało zaledwie 1,5%);
 - c. w ocenie respondentów (pomijając kwestię *start-up*) generalnie jednak wszystkie firmy mikro natrafiają na ograniczony dostęp do rynku komercyjnego (33% wskazań; najczęściej sektor mikro jako ograniczony w dostępie do kredytu wyróżniali przedsiębiorcy z podregionu nowosądeckiego – 40% wskazań, i oświęcimskiego – 36,6% wskazań; koniecznie trzeba tu zaznaczyć, że wynik CATI jest w miarę wiarygodny, gdyż ok. 25,5% wskazań na firmy mikro jako te z ograniczonym dostępem do rynku kredytowego pochodziło od firm małych; nie mieliśmy więc do czynienia z sytuacją pełnej autosugestii – tj. że to firmy mikro subiektywnie wskazały na siebie jako najbardziej dyskryminowane);
 - d. z uzyskanych odpowiedzi wynika, że lokalizacja firmy nie ma praktycznie żadnego znaczenia z punktu widzenia dostępu do rynku kredytowego (0,3% wskazań, że czynnik ten jest istotny);
 - e. 11% respondentów wskazało, że istotny jest sektor, przy czym większość (48%) tych wskazań dotyczyła budownictwa, co raczej należy interpretować w kontekście cyklu koniunkturalnego niż trwałej dyskryminacji.

¹⁰³ Jeden z respondentów wskazał, że ok. 13 lat temu obserwowano (w przypadku tego konkretnego funduszu pożyczkowego) znaczny popyt ze strony podmiotów z obszarów poza-aglomeracyjnych. Mogło to wynikać ze słabości podaży kredytu na tych terenach, jak również ze sposobu prowadzenia akcji promocyjnej. Wskazanie na nieistotność czynnika lokalizacji zasadniczo koresponduje z wynikami ogólnopolskiego (reprezentatywnego) badania przeprowadzonego przez PSDB. Porównaj: Załęski W., *Badanie rynku wybranych usług wspierających rozwój przedsiębiorczości i innowacyjności w Polsce – finansowanie zwrotne*. PSDB, PARP, sierpień 2012, str. 45.

3. Przy tak wyznaczonych determinantach luki rozmiar populacji bazowej może wyglądać następująco:
 - a. pierwszym składnikiem populacji jest grupa firm noworejestrowanych. Wskazanie ze strony respondentów CATI wydaje się tu być silniejsze i bardziej wiarygodne (zobiektywizowane). Przy założeniu 12-miesięcznej granicy oznaczałoby to, że w obszarze luki znajduje się ok. 31,4 tys. firm;
 - b. operacjonalizacja drugiego wymiaru luki jest nieco trudniejsza. Wskazania eksperckie (nieustabilizowana sytuacja) i respondentów CATI tylko pozornie są odmienne. To, że firma ma nieustabilizowaną sytuację i notuje straty (i nie może otrzymać kredytu bankowego), może wynikać (w uproszczeniu) z dwóch powodów: firma jest mało konkurencyjna (a co za tym idzie odmowa finansowania jest słuszna z punktu widzenia zarządzania ryzykiem), lub firma jest konkurencyjna, ale konsekwencją szybkiego rozwoju jest względnie trwała nadwyżka wydatków inwestycyjnych nad akumulowanymi środkami (tzw. zjawisko głodu gotówki). Respondenci CATI wskazali na wszystkie firmy mikro, choć na pewno nie mieli na uwadze firm notujących stratę z powodu złego zarządzania (czy np. nieujawniających wszystkich dochodów). Wspólnym mianownikiem obu wskazań (ekspertów i respondentów CATI) w naszej ocenie jest ta grupa firm mikro, które są niestabilne finansowo z powodu szybkiego rozwoju (duża dynamika przychodów i jednocześnie duże potrzeby inwestycyjne konsumujące zyski). Jedynym sposobem na wyróżnienie z grona firm mikro (działających na rynku dłużej niż 12 miesięcy)¹⁰⁴ tych, które są dynamiczne (szybko rozwijające się), jest wykorzystanie dostępnych wskaźników dynamiki rozwoju. Do tego celu wykorzystamy wskaźniki dynamiki rozwoju publikowane przez GUS¹⁰⁵, tj. statystyki (badanie ogólnopolskie) wyróżniające grupę przedsiębiorstw szybkiego wzrostu¹⁰⁶. Z badania ogólnopolskiego GUS wynika, że w reprezentatywnej próbie podmiotów przedsiębiorstw tych było w 2011 roku ok. 7,5%;
4. Jako zmienną F_k przyjęto frakcję 23,7%. Oznacza to, iż dla uproszczenia zakładamy, że skłonność do zaciągania kredytów / pożyczek przez *start-up-y* powinna być zasadniczo taka sama (lub zbliżona), jak wśród firm „*nie-start-up*”;
5. Jako zmienną W_{ip} przyjęto wartość 58 tys. zł, czyli wartość dla *start-up-ów* wspartych w ramach inicjatywy JEREMIE.

Dla przyjętych wartości poszczególnych zmiennych dokonano odpowiednich wyliczeń zgodnie z przyjętym modelem wyliczania luki (tabela 11). Wyróżniono tu dwie sub-populacje. W pierwszym wierszu znajduje się liczba firm młodych, tj. działających krócej niż 12 miesięcy. Tego typu firm jest w Małopolsce ok. 31 tys. Dalej osobno przeprowadzono wyliczenie, aby wskazać rozmiary zbiorowości firm szybko rozwijających się. Z danych GUS wiemy, że w Małopolsce (na koniec 2012 roku) było 312,4 tys. podmiotów gospodarczych. Z raportu PARP (bazującym na danych GUS) na temat polskiej przedsiębiorczości wiemy jednak, że populacja podmiotów aktywnych (nie tylko uwidocznionych w rejestrach, ale realnie prowadzących działalność gospodarczą) jest znacznie

¹⁰⁴ Aktywnych firm mikro jest 151 tys., jeśli to pomniejszyć o nowe rejestracje, czyli 31,4 tys., to daje 119,6 tys.

¹⁰⁵ *Wybrane wskaźniki przedsiębiorczości*. GUS, Warszawa 2013

¹⁰⁶ W badaniu tym przedsiębiorstwa szybkiego wzrostu to takie, które w trzyletnim okresie wykazywały średnioroczny przyrost przychodów nie mniejszy niż 20%.

mniejsza. W Małopolsce w 2010 roku było ich ok. 151 tys. (firm mikro)¹⁰⁷. Po odjęciu populacji firm jednorocznych daje to wartość 119,6 tys. Zakładając, że firm szybko rozwijających się jest w tej populacji ok. 7,5%, daje to 8,9 tys. Sumując te obliczenia cząstkowe otrzymujemy populację około 40,4 tys. firm.

Kolejny krok to oszacowanie, przy wykorzystaniu wskaźnika F_k , tej faktycznej grupy podmiotów, która w ogóle dopuszcza sięgnięcie po finansowanie zewnętrzne w procesie inwestycyjnym. W tym konkretnym przypadku założony wskaźnik F_k ma wartość 23,7%. Oznacza to więc, że podmiotów, które teoretycznie zakładają pozyskanie kredytu / pożyczki (a nie są w stanie otrzymać go z sektora komercyjnego), jest ok. 9,6 tys. (tj. 40,4 tys. * 23,7%). Ostatnim krokiem w procedurze obliczania luki jest oszacowanie jej wyrazu pieniężnego. Jest to konieczne, skoro ma to prowadzić do zaplanowania pewnego poziomu dokapitalizowania instrumentów zwrotnych. W tym konkretnym wypadku, przy założonej populacji (9,6 tys.) i uśrednionej wartości zapotrzebowania pożyczkowego (58 tys. zł), daje to wartość ok. 555 mln zł.

Ciekawym i użytecznym zagadnieniem byłoby oszacowanie branżowej struktury luki finansowej. Mogłoby to pozwolić lepiej zaadresować niektóre dysfunkcjonalności rynku, a na pewno dokładniej zaprojektować instrumenty zwrotne i charakterystyki konkretnych produktów finansowych. Wyniki CATI nie dają jednak podstaw do wskazań branżowych. Jak zasygnalizowano w odpowiedziach na temat branżowego wymiaru luki wskazywano najczęściej na budownictwo. Wskazania tego nie można jednak traktować normatywnie, gdyż jest wielce prawdopodobne, że miało ono kontekst koniunkturalny (i wraz z poprawą koniunktury na rynku deweloperskim czynnik ten przeminie). Pozostałe wskazania dotyczyły handlu (14% wskazań), usług turystycznych (9%), transportu, rolnictwa, przemysłu przetwórczego (po 7% wskazań). Przy tak niewielkiej liczbie wskazań najbardziej racjonalna wydaje się teza, że luka finansowa ma głównie charakter podmiotowy (dotyczy rodzaju / kategorii podmiotu – np. długość historii kredytowej), a nie sektorowy.¹⁰⁸

Tak obliczona wartość hipotetycznej luki, aby była właściwie rozumiana i interpretowana, wymaga kilku zastrzeżeń. Po pierwsze, dla właściwego rozumienia zagadnienia luki ważne jest równoczesne patrzenie na jej wymiar „podmiotowy” i finansowy (a nie wyłącznie finansowy). Przede wszystkim ważne jest to, ile firm (w sztukach) może natrafiać na trudności w dostępie do rynku finansowego. Wymiar wartościowy luki (wyrażony w pieniądzu) jest efektem uwzględnienia pieniężnej wartości potencjalnego jednostkowego popytu na dług. Do obliczeń przyjęliśmy uśrednioną wartość popytu pożyczkowego. Jakkolwiek dane, jakie wykorzystano w odniesieniu do nowo powstających podmiotów, są bardzo dokładne, można wyrazić żal, że brak jest innych punktów odniesienia (statystyk). Polski Związek Funduszy Pożyczkowych kilka lat temu zaprzestał publikowania bardziej szczegółowych statystyk; z kolei dane zbierane na potrzeby programów regionalnych są znacznie zagregowane. Wartość pieniężna luki może zatem się zmienić, co wcale nie znaczy, że przybędzie (albo ubędzie) firm niemogących pozyskać komercyjnego kredytu. Przy niezmięionej liczbie firm

¹⁰⁷ *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2010–2011*. Warszawa 2012. Rozdział 8, str. 20

¹⁰⁸ Podobnie ciekawa byłaby dekompozycja luki wg wielkości przedsiębiorstwa i fazy rozwoju. Odnosząc się do wyników CATI można by ostrożnie szacować, że ok. 78% luki (w ujęciu finansowym – tj. 433 mln zł) odnosi się do start-upów (i w tym sensie także do firm mikro), a ok. 22% (122,2 mln zł) do firm szybko rozwijających się (gazele), a więc znajdujących się w fazie ekspansji i wzrostu. Próbując dekomponować tą ostatnią populację wg wielkości firmy (posiłkując się danymi GUS/PARP na temat struktury wielkości podmiotów aktywnych w województwie małopolskim) można ostrożnie przyjąć że 95,9% gazeli to firmy mikro, 3,1% to firmy małe a 0,9% firmy średnie (oznaczałoby to więc szacunkową dekompozycję luki w proporcji: 117,2 mln zł, 3,8 mln zł, i 1,1 mln zł).

dyskryminowanych finansowo wartość luki w wymiarze pieniężnym może wzrosnąć, gdy wzrośnie np. wartość niezbędnego kredytu / pożyczki z powodu wzrostu ceny dóbr inwestycyjnych. Możliwa też jest sytuacja odwrotna, gdy wartość niezbędnego kredytu / pożyczki spada, ale równocześnie wzrasta liczba *start-up-ów*. W wymiarze podmiotowym luka więc wzrośnie (więcej firm będzie miało problem z finansowaniem), w wymiarze pieniężnym może się skurczyć. Jak widać, trzeba mieć na względzie oba wymiary luki, analizować je łącznie i odpowiednio interpretować. Jest to szczególnie ważne ze względu na powiązanie z wydajnością pośredników finansowych (liczba pożyczek udzielanych rocznie vs. liczba potrzebujących firm). Po drugie, dokonane obliczenia mają charakter uśredniony i wychodzą z konkretnych założeń upraszczających rzeczywistość (taka jest logika każdego procesu modelowania). Wyliczona wartość luki jest podstawą do zaprojektowania skali interwencji, jednakże wcale to nie oznacza, że na instrumenty zwrotne dla wsparcia firm we wczesnej fazie rozwoju trzeba alokować od razu nie mniej niż 0,5 mld zł. Nie jest to konieczne ani technicznie możliwe z kilku powodów. Wydajność sektora pośredników finansowych jest mocno ograniczona, zarówno pod względem posiadanych kapitałów własnych (niezbędnych do zasilenia instrumentu), jak i infrastruktury dystrybucyjnej; skala działania publicznych pośredników finansowych (fundusze pożyczkowe, poręczeniowe) jest jak na razie bardzo mała (w relacji do rozmiarów sektora MŚP), co przekłada się na małą rozpoznawalność oferty. Kilkakrotne zwiększenie skali działania wymaga zatem znacznych nakładów nie tylko na rozbudowę infrastruktury, ale i promocję. Jedno i drugie wymaga czasu. Trzeba też mieć na względzie i to, że popyt zgłaszany przez przedsiębiorców nie ma charakteru „punktowego”, ale jest rozłożony w czasie (choćby ze względu na znaczne zróżnicowanie cykli inwestycyjnych). Nie jest więc w praktyce możliwe, aby wszyscy wchodzący na rynek przedsiębiorcy z wyliczonej zbiorowości jednocześnie zgłosili się do funduszy pożyczkowych, zgłaszając zainteresowanie zaciągnięciem pożyczek na łączną kwotę 555 mln zł. Popyt ten niewątpliwie będzie rozłożony w czasie, a zatem kwoty 555 mln zł nie można traktować jako alokacji „jednorocznej”.

Tabela 11. Zmienne przyjęte do obliczeń i wartość luki

Zmienne	Wariant „A”
P_f	Sub-populacja firm młodych (<12 m-cy): 31,4 tys.
	Sub-populacja firm mikro dynamicznie się rozwijających: 119,6 tys. podmiotów * 7,5% = 8,97 tys.
	Razem: 31,4 tys. + 8,97 tys. = 40,37 tys.
F_k	23,7%
W_{jp}	58 tys. zł
Luka finansowa	40,4 tys. * 23,7% * 58 tys. zł = 555,3 mln zł

Źródło: Obliczenia własne

Wykonanie projekcji rozmiarów luki na cały okres wdrażania instrumentów zwrotnych (tj. do roku 2020) jest niezwykle trudne ze względu na znaczną dynamikę warunków funkcjonowania gospodarki w tak długim okresie. Z tego względu poniższe obliczenia należy traktować jako szacunki, które co 2–3 lata powinny być poddawane weryfikacji i ponownemu przeliczeniu.

Zmienną wchodzącą w skład powyższego modelu, jaką można szacować na bazie danych *ex-post*, jest przyrost liczby nowych przedsiębiorców. Wykorzystując dane z Banku Danych Lokalnych GUS, podające liczbę nowych rejestracji w okresie 2003–2012, oszacowano wykładniczą linię trendu, która posiada najlepszy stopień dopasowania ($R^2=0,86$) spośród wszystkich możliwych wariantów (rys.6).

Przy tak ukształtowanym trendzie, w 2022 roku zarejestrowano by ok. 72 tys. nowych podmiotów. W identyczny sposób oszacowano liczbę prywatnych podmiotów gospodarki narodowej (rys. 7). W tym wypadku szacunek jest na pewno dokładniejszy, gdyż szereg czasowy jest znacznie dłuższy (lata 1995–2012). Z linii trendu można odczytać, że ok. 2022 roku będzie prawdopodobnie ok. 350 tys. podmiotów. Z braku odpowiedniego szeregu czasowego nie jesteśmy w stanie dokonać ekstrapolacji liczby firm aktywnych. Obecnie wiemy jedynie, że jest to około 45% wszystkich firm (346 tys. zarejestrowanych, 157 tys. aktywnych). Jeśli założymy, że taka proporcja się utrzyma, wówczas w 2022 roku będzie to 157,5 tys.

Nie mając podstaw do wykonania projekcji wartości pozostałych elementów składowych modelu szacowania luki dokonamy obliczeń wyłącznie posługując się zmianą wartości populacji docelowej. W takiej sytuacji wartość luki wyniosłaby ok. 1 152 mln zł¹⁰⁹. Należy tu wyraźnie zastrzec, że stan taki zaistnieje wyłącznie w sytuacji niezmienności pozostałych zmiennych wykorzystanych w modelowaniu. Koniecznie trzeba też zastrzec, że szacunki nowych rejestracji opierają się na stosunkowo krótkim szeregu czasowym, którego przebieg najprawdopodobniej został zakłócony w latach 2009–2010 przez proces *down-sizingu* i przesuwania pracowników z etatów do własnej działalności gospodarczej (oszczędność kosztów).

¹⁰⁹ [(72 tys. + (157,5 tys. * 7,5%)] * 23,7% * 58 tys. zł = 1 152 mln zł

Luka kapitałowa

Obok całego kompleksu zagadnień dotyczących dostępu przedsiębiorców do finansowania długiem (kredyt, pożyczka, obligacje) zawierających się w pojęciu luki finansowej, szereg ograniczeń pojawia się także w przypadku dostępu do finansowania kapitałami własnymi – tj. kapitałem właścicielskim (udziałowym, akcyjnym). Jest to tzw. zjawisko luki kapitałowej¹¹⁰. Zagadnienie to jest zasadniczo bezprzedmiotowe z punktu widzenia programowania regionalnego, gdyż instrumenty zwrotne o charakterze kapitałowym mają być wdrażane z poziomu krajowego (za pośrednictwem PARP i KFK). Tym niemniej dla kompletności charakterystyki sytuacji, w jakiej znajdują się małopolskie przedsiębiorstwa, zagadnienie to wymaga omówienia.

Lukę kapitałową można scharakteryzować następująco:

1. Przyczyny występowania zjawiska luki kapitałowej mają charakter strukturalny, silnie związany z ekonomiką procesów inwestowania i działania funduszy kapitałowych oraz naturą rynków finansowych. Przede wszystkim należy tu wskazać że: inwestycje w małe i średnie przedsiębiorstwa są na ogół znacznie bardziej ryzykowne niż w przypadku bardziej dojrzałych i większych firm, co znacznie podraża proces przygotowania inwestycji, zmuszając zarządzających do podejmowania szerszych analiz i tworzenia większych zabezpieczeń (np. koszty prawne); długoterminowy charakter (3–7 lat) poszczególnych projektów inwestycyjnych sprawia, że efektywność analiz i zabezpieczeń może okazać się iluzoryczna; większe koszty przygotowania inwestycji wywołują wzrost ryzyka całego portfela inwestycyjnego danego funduszu kapitałowego, bowiem kapitał skonsumowany przez zwiększone koszty przygotowania inwestycji nie może być przeznaczony na inwestycje – skala dywersyfikacji portfela jest więc zatem mniejsza. Takie zwiększenie ryzyka może z kolei nie być akceptowane przez inwestorów ze względu na zbyt małe prawdopodobieństwo uzyskania ponadstandardowych zysków (uważa się, że w przypadku finansowania projektów najbardziej ryzykownych oczekiwana stopa zwrotu powinna wynosić co najmniej 50% rocznie); znaczny rozwój sektora tzw. inwestorów instytucjonalnych (fundusze emerytalne, otwarte fundusze inwestycyjne, towarzystwa ubezpieczeniowe itd.) wydatnie zwiększa strumień kapitałów alokowanych do funduszy kapitałowych. To z kolei wymusza wzrost rozmiarów pojedynczej inwestycji, co praktycznie wyklucza inwestowanie w firmy mikro i małe; sposób konstrukcji opłaty za zarządzanie funduszem kapitałowym oraz premii za sukces (jako procent od wartości zgromadzonych kapitałów i procent od wypracowanych zysków) jest czynnikiem sprzyjającym powstawaniu większych funduszy, a nie mniejszych (te z kolei są bardziej zainteresowane inwestowaniem w większe niż mniejsze firmy).
2. Metodologia badana luki oparta jest o analizę danych statystycznych, opisujących stronę podażową rynku *venture* oraz wywiady eksperckie¹¹¹.
3. Zastosowanie tego podejścia do warunków polskich prowadzi do następujących wniosków:
 - a. podaż prywatnego kapitału właścicielskiego jest realizowana przez sieć dużych funduszy kapitałowych, dysponujących znacznymi zasobami kapitału (głównie od inwestorów instytucjonalnych). Z danych Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych wynika, że w Polsce działają 42 grupy menedżerskie zarządzające funduszami; z analizy ich profili

¹¹⁰ W literaturze używa się też określenia luka kapitałów własnych, *equity gap*.

¹¹¹ Takie podejście jest stosowane w badaniach rynku brytyjskiego, gdzie analizy *equity gap* są najdłużej stosowane – porównaj: *The supply of equity finance to SMEs. A report to the Department of the Business, Innovation and Skills. January 2009*

inwestycyjnych wynika, że akceptują one inwestycje nie mniejsze niż 5 mln euro; obok funduszy uniwersalnych działają tu fundusze specjalistyczne, nakierowane głównie na sektor ICT (przykładowo grupa MCI z Wrocławia czy Internet Investment Fund z Krakowa);

- b. po stronie podaży kapitału prywatnego należy zapisać także działalność inwestycyjną tzw. aniołów biznesu, tj. przedsiębiorców–inwestorów indywidualnych inwestujących w spółki niepubliczne i wspierających je doradczo; rynek tego typu inwestorów został aktywowany przez wsparcie dla sieci aniołów biznesu (poddziałanie 3.3.1 PO IG, a wcześniej także w ramach SPO WKP);
- c. podaż kapitału publicznego¹¹² jest organizowana za pośrednictwem Krajowego Funduszu Kapitałowego oraz PARP. Do stycznia 2014 KFK udzielił wsparcia na utworzenie 14 funduszy kapitałowych. Istotnym uwarunkowaniem działania tych funduszy jest limit inwestycyjny na poziomie 1,5 mln euro¹¹³. Z kolei PARP udzielił w ramach Działania 3.1 POIG wsparcia na utworzenie 83 funduszy o charakterze *start-up* (łączna wartość publicznego wkładu kapitałowego do tych instrumentów wyniosła 810 mln zł¹¹⁴), które mają za zadanie finansować fazę inkubacji oraz startu. Limit stosowany przy finansowaniu fazy startu to 200 tys. euro i nie więcej niż 50% udziałów / akcji¹¹⁵;
- d. elementem uzupełniającym podaż kapitału właścicielskiego jest rynek *NewConnect* uruchomiony przez Warszawską Giełdę Papierów Wartościowych w 2008 roku; rynek ten został uruchomiony z myślą o spółkach znajdujących się we wczesnej fazie rozwoju, potrzebujących znacznych kapitałów, ale niespełniających tzw. wymogów dopuszczeniowych rynku głównego; obecnie na rynku notowanych jest 435 spółek, w 2012 roku do notowań na rynku weszły 24 spółki *start-up*;
- e. łącznie więc po stronie podaży sytuacja wygląda następująco: powyżej granicy ok. 5 mln euro funkcjonuje znaczny rynek prywatny (ok. 42 operatorów zarządzających funduszami o różnym profilu inwestycyjnym; według danych PSIK w 2012 roku na cele inwestycyjne w funduszach zgromadzono 466,7 mln euro, a zainwestowano 435 mln euro, przy czym w nowe spółki zainwestowano 388 mln euro, a w fazę *venture* ok. 8,3 mln euro); poniżej granicy 5 mln euro podaż ze strony funduszy wspartych przez KFK (16 funduszy, których teoretyczna kapitalizacja wynosi ok. 969,3 mln zł; fundusze te dokonały 55 inwestycji) skoncentrowana jest w okolicy 2,6 mln zł¹¹⁶, a podaż ze strony funduszy powstałych w ramach wsparcia ze strony PARP (83 podmiotów; kapitał w dyspozycji to ok. 810 mln zł) w okolicach 0,6 mln zł¹¹⁷; organizacja rynku aniołów biznesu jest obecnie zapewniana przez dwie sieci ogólnopolskie (PolBAN – *Business Angels Club*, *Lewiatan Business Angels*)¹¹⁸; jednak skala inwestycji aniołów biznesu jest praktycznie nieuchwytna.

¹¹² De facto publiczno-prywatnego, gdyż w przypadku KFK wsparcie jest udostępniane na zasadzie 50/50, tzn. wkład publiczny może wynosić co najwyżej tyle samo, ile wynosi wkład prywatny do tworzonego funduszu.

¹¹³ Fundusze te nie mogą inwestować w jeden projekt więcej niż 1,5 mln euro. Ograniczenie takie wynika z zapisów rozporządzenia wykonawczego do ustawy o KFK.

¹¹⁴ Stan na koniec grudnia 2013 roku.

¹¹⁵ 200 tys. euro to maksymalna kwota, jaką może zainwestować taki fundusz, obejmując maksymalnie 49,99% udziałów lub akcji. Oznacza to, że początkowa kapitalizacja takiej spółki może wynieść ok. 1,6 mln zł.

¹¹⁶ Jest to średnia wartość inwestycji dokonywanych przez fundusze portfelowe KFK. Porównaj: *Ocena realizacji instrumentów...*, op. cit., str. 29.

¹¹⁷ Tamże, str. 29

¹¹⁸ W ramach działań mających zaktywizować inwestycje aniołów biznesu na terenie Małopolski realizowano projekt pod nazwą Małopolska Regionalna Sieć Inwestycji i Inwestorów Kapitałowych (RESIK). Projekt ten

4. Jeśli założyć, że problem z podażą kapitałów prywatnych dotyczy zasadniczo obszarów poniżej granicy działania KFK, tj. 1,5 mln euro, to oznacza to, że obecnie cała ta przestrzeń jest intensywnie zasilana przez środki publiczne. Konkretnie, przechodząc na poziom regionalny, w przypadku województwa małopolskiego po stronie podażowej mamy 9 funduszy¹¹⁹ utworzonych w ramach Działania 3.1 POIG, mających w dyspozycji środki w wysokości 110,4 mln zł (wkład publiczny i wkład własny) i fundusz IIF *Seed Fund*, utworzony w ramach poddziałania 1.2.3 SPO WKP (21 mln zł), co daje łącznie ok. 131,5 mln zł. Błędem byłoby nieuwzględnianie na poziomie regionalnym środków, jakie znajdują się w dyspozycji innych funduszy (3.1 PO IG, KFK), gdyż nie mają one narzuconych żadnych ograniczeń geograficznych co do lokalizacji celu inwestycyjnego. Jednak trudno jest dokonać regionalnego przypisania pozostałej kwoty dostępnej podaży, gdyż brak jest wiarygodnego klucza podziałowego (zasadniczo o możliwości ulokowania w regionie konkretnych inwestycji będzie decydowała ilość i jakość projektów inwestycyjnych).
5. Dla zweryfikowania poziomu nasycenia rynku już dostępną podażą kapitału konieczne jest odniesienie się do rozmiarów sektora przedsiębiorstw stanowiących cel inwestycyjny dla funduszy *start-up* i *venture capital*. Z literatury tematu wiadomo, że są to przedsiębiorstwa najszybciej rozwijające się, charakteryzujące się dużym poziomem innowacyjności i przewagami konkurencyjnymi¹²⁰. Z badań ogólnopolskich GUS wynika, że w 2011 roku około 7,5% przedsiębiorstw klasyfikowanych było jako tzw. przedsiębiorstwa szybkiego wzrostu¹²¹. Jeśli założyć, że taki sam udział tego typu podmiotów występuje w regionie małopolskim, dałoby to populację około 12 383 przedsiębiorstw. Przy wskaźniku selekcji, jaki jest stosowany na rynku *venture*, wynoszącym ok. 1%¹²² oznaczałoby to, że w regionie można dokonać około 124 inwestycji. W zależności jaką przyjmie się średnią wartość takiej inwestycji (0,6 mln zł jak w przypadku 3.1 PO IG czy 2,6 mln zł jak w przypadku KFK), daje to zapotrzebowanie na kapitał w przedziale od 74 mln zł do 322 mln zł. Porównanie strony popytowej z podażową (ok. 131,5 mln zł) wskazuje na zasadniczą adekwatność podjętych do tej pory środków interwencyjnych¹²³ i brak uzasadnienia dla organizowania dodatkowego strumienia zasilania z poziomu regionalnego.

został zakończony w 2008 roku; brak jest informacji wskazujących na kontynuację działania sieci. Działa natomiast sieć zorganizowana przez spółkę Satus Venture sp. z o.o.

¹¹⁹ Podmioty zarządzające tymi funduszami to: Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego (dwa fundusze), Instytut Netable Sp. z o.o., Akademickie Inkubatory Przedsiębiorczości, JCI Venture, Instytut Karpacki (dwa fundusze), Fundusz Załączkowy KPT Sp. z o.o., Fundacja Nowe Technologie.

¹²⁰ K. Sobańska, P. Sieradzan, *Inwestycje Private Equity / Venture Capital*. Wydawnictwo Key Text, Warszawa 2013

¹²¹ Przedsiębiorstwa szybkiego wzrostu to podmioty, które w trzyletnim okresie badania osiągnęły średnioroczny wskaźnik dynamiki przychodów nie niższy niż 20%. Porównaj: *Wybrane wskaźniki przedsiębiorczości*. GUS, Warszawa 2012.

¹²² Oznacza to, że inwestycje są dokonywane średnio w jeden na sto przeanalizowanych pomysłów / projektów.

¹²³ Należy zaznaczyć, że zdecydowana większość środków będących w dyspozycji funduszy portfelowych KFK jest wciąż niezainwestowana.

Tabela 12. Podmioty nowo zarejestrowane wg podregionów

Jednostka terytorialna	Podmioty gospodarki narodowej ogółem					Dynamika2008 = 100
	2008	2009	2010	2011	2012	
Podregion 20 – krakowski	4988	5774	6886	6032	6021	120,7%
Podregion 21 – m. Kraków	8711	10170	11888	10009	11162	128,1%
Podregion 22 – nowosądecki	6502	7276	7956	6702	6907	106,2%
Podregion 23 – oświęcimski	4059	4910	5931	4690	4690	115,5%
Podregion 24 – tarnowski	2799	3258	3722	3030	3278	117,1%
razem	27059	31388	36383	30463	32058	118,5%
	sektor prywatny – ogółem					
Podregion 20 – krakowski	4949	5748	6855	5995	5942	120,1%
Podregion 21 – m. Kraków	8695	10148	11733	9966	11125	127,9%
Podregion 22 – nowosądecki	6452	7242	7896	6657	6852	106,2%
Podregion 23 – oświęcimski	4031	4897	5911	4678	4631	114,9%
Podregion 24 – tarnowski	2780	3243	3696	3020	3251	116,9%
razem	26907	31278	36091	30316	31801	118,2%
	sektor prywatny – osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą					
Podregion 20 – krakowski	4388	5245	6187	5414	5147	117,3%
Podregion 21 – m. Kraków	6660	8174	9472	7678	7639	114,7%
Podregion 22 – nowosądecki	5943	6746	7291	6171	5981	100,6%
Podregion 23 – oświęcimski	3623	4482	5300	4185	4031	111,3%
Podregion 24 – tarnowski	2547	3023	3406	2797	2808	110,2%
razem	23161	27670	31656	26245	25606	110,6%

Źródło: Bank Danych Lokalnych, GUS

Tabela 13. Podmioty wg klas wielkości na 10 tys. mieszkańców w wieku produkcyjnym wg podregionów

Jednostka terytorialn	ogółem										Dynamika 2003 = 100
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
Podregion 20 – krakowski	1261,4	1252,6	1244,0	1239,0	1260,9	1298,6	1341,0	1412,5	1423,5	1473,4	116,8%
Podregion 21 – m. Kraków	2040,2	2068,7	2075,0	2080,6	2080,2	2120,9	2224,0	2341,7	2363,5	2494,8	122,3%
Podregion 22 – nowosądecki	1139,8	1098,0	1096,8	1109,2	1142,1	1185,3	1239,0	1281,6	1275,9	1306,3	114,6%
Podregion 23 – oświęcimski	1430,3	1441,4	1430,4	1421,9	1424,1	1433,4	1443,9	1491,0	1463,8	1497,5	104,7%
Podregion 24 – tarnowski	1050,6	1005,0	982,2	900,6	907,3	931,9	977,1	1029,4	1024,9	1061,8	101,1%
	0 - 9										
Podregion 20 – krakowski	1204,9	1195,2	1184,8	1179,4	1200,2	1235,2	1275,4	1346,6	1357,1	1411,2	117,1%
Podregion 21 – m. Kraków	1932,6	1958,0	1962,6	1967,6	1965,7	2003,3	2104,1	2220,7	2242,9	2376,4	123,0%
Podregion 22 – nowosądecki	1075,9	1033,8	1030,5	1043,0	1075,2	1117,4	1167,3	1210,4	1205,5	1244,1	115,6%
Podregion 23 – oświęcimski	1364,4	1374,4	1362,3	1353,6	1355,9	1363,0	1371,1	1417,9	1391,0	1433,6	105,1%
Podregion 24 – tarnowski	999,2	952,3	925,9	844,6	850,8	871,8	914,7	966,1	961,8	1003,8	100,5%

Źródło: Bank Danych Lokalnych, GUS

Tabela 14. Podmioty wg klas wielkości na 10 tys. mieszkańców w wieku produkcyjnym wg podregionów i powiatów

Jednostka terytorialna	ogółem		0–9		10–49		50–249		250 i więcej	
	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012	2011	2012
Podregion 20 – krakowski	1423,5	1473,4	1357,1	1411,2	57,4	52,6	8,1	8,7	0,9	0,8
Powiat bocheński	1208,7	1242,1	1139,7	1182,5	59,5	49,4	8,5	9,2	0,9	0,9
Powiat krakowski	1502,9	1563,3	1433,1	1498,0	60,7	55,4	7,9	8,8	1,2	1,2
Powiat miechowski	1336,1	1370,3	1283,9	1320,3	45,7	43,5	6,2	6,2	0,0	0,0
Powiat myślenicki	1430,5	1455,8	1369,8	1398,3	51,9	48,6	8,3	8,5	0,5	0,0
Powiat proszowicki	1094,8	1144,3	1034,4	1084,6	51,8	50,7	8,3	8,7	0,0	0,0
Powiat wielicki	1586,3	1657,2	1515,7	1589,0	61,2	57,9	8,6	9,5	0,8	0,8
Podregion 21 – m. Kraków	2363,5	2494,8	2242,9	2376,4	97,7	95,3	18,9	19,1	4,1	4,0
Podregion 22 – nowosądecki	1275,9	1306,3	1205,5	1244,1	60,9	52,4	8,6	8,9	0,9	0,8
Powiat gorlicki	1070,7	1096,4	1003,2	1041,3	58,2	45,5	8,5	8,7	0,9	0,9
Powiat limanowski	1111,0	1121,1	1046,9	1065,3	56,8	48,1	6,3	6,9	1,0	0,8
Powiat nowosądecki	1057,1	1089,7	995,4	1036,6	55,3	46,3	6,1	6,4	0,0	0,0
Powiat nowotarski	1194,6	1226,2	1131,2	1168,4	56,2	50,0	6,5	7,1	0,7	0,7
Powiat tatrzański	2228,6	2291,4	2142,0	2212,4	76,5	70,3	9,9	8,5	0,0	0,0
Powiat m. Nowy Sącz	1724,0	1769,2	1617,5	1670,0	82,0	73,7	21,7	22,8	2,8	2,6
Podregion 23 – oświęcimski	1463,8	1497,5	1391,0	1433,6	61,2	52,1	10,4	10,6	1,3	1,2
Powiat chrzanowski	1374,6	1408,0	1304,9	1344,3	57,4	51,4	11,5	11,4	0,8	0,9
Powiat olkuski	1568,0	1609,8	1489,4	1539,6	66,6	59,2	10,7	10,0	1,4	1,1
Powiat oświęcimski	1380,5	1421,4	1314,5	1365,0	54,7	45,2	10,1	9,9	1,2	1,3
Powiat suski	1439,1	1463,5	1367,9	1402,0	61,4	51,0	8,8	9,4	1,0	1,2
Powiat wadowicki	1555,4	1580,7	1476,6	1512,5	66,6	54,7	10,3	11,8	1,8	1,6
Podregion 24 – tarnowski	1024,9	1061,8	961,8	1003,8	53,5	47,9	8,6	9,1	1,2	1,0
Powiat brzeski	997,1	1032,5	941,4	982,2	49,2	43,5	6,4	6,7	0,0	0,0
Powiat dąbrowski	770,5	787,8	723,8	742,5	42,3	40,8	3,9	3,9	0,5	0,5
Powiat tarnowski	843,0	879,0	791,8	833,2	46,2	40,1	4,3	5,2	0,6	0,6
Powiat m. Tarnów	1491,2	1550,4	1393,1	1458,2	75,0	69,0	19,9	20,5	3,2	2,8

Źródło: Bank Danych Lokalnych, GUS

Tabela 15. Produkt krajowy brutto na 1 mieszkańca zł

Jednostka terytorialna	Produkt krajowy brutto na 1 mieszkańca zł			
	2008	2009	2010	2011
Podregion 20 – krakowski	22603	23260	24065	26895
Podregion 21 – m. Kraków	51380	53223	55848	60121
Podregion 22 – nowosądecki	19987	20673	21179	22837
Podregion 23 – oświęcimski	25315	26889	27749	30205
Podregion 24 – tarnowski	21172	22069	23552	26824
	Produkt krajowy brutto na 1 mieszkańca, województwo = 100			
	%	%	%	%
Podregion 20 – krakowski	78,1	77,5	77,0	78,9
Podregion 21 – m. Kraków	177,5	177,3	178,7	176,3
Podregion 22 – nowosądecki	69,0	68,9	67,8	67,0
Podregion 23 – oświęcimski	87,4	89,6	88,8	88,6
Podregion 24 – tarnowski	73,1	73,5	75,4	78,6

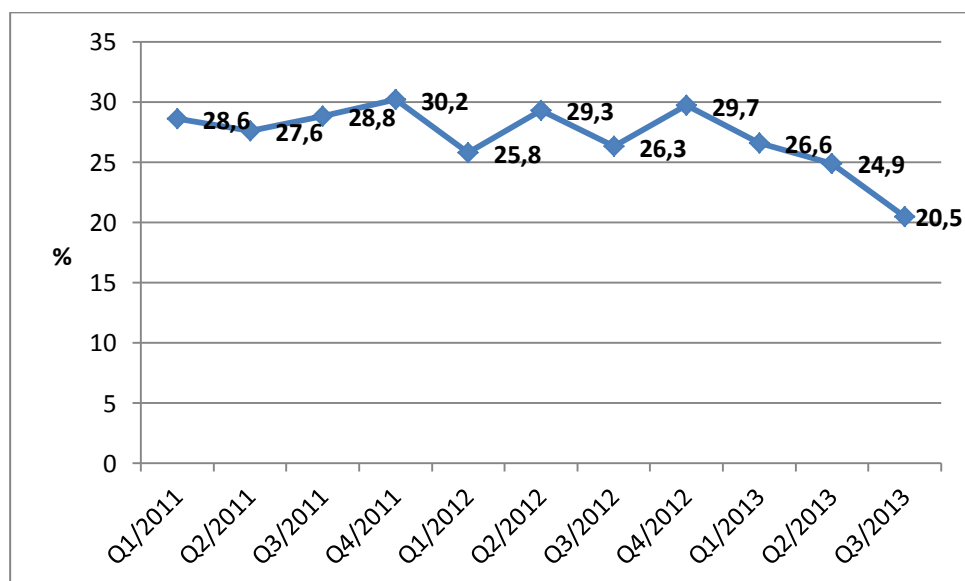
Źródło: Bank Danych Lokalnych, GUS

Tabela 16. Wartość dodana na 1 pracującego

Jednostka terytorialna	Wartość dodana brutto na 1 pracującego, województwo = 100			
	2008	2009	2010	2011
	%	%	%	%
Podregion 20 – krakowski	88,7	88,7	89,1	90,3
Podregion 21 – m. Kraków	130,3	126,4	126,4	125,0
Podregion 22 – nowosądecki	76,7	77,4	75,6	75,0
Podregion 23 – oświęcimski	97,5	102,3	103,4	103,7
Podregion 24 – tarnowski	82,6	83,0	84,4	87,2

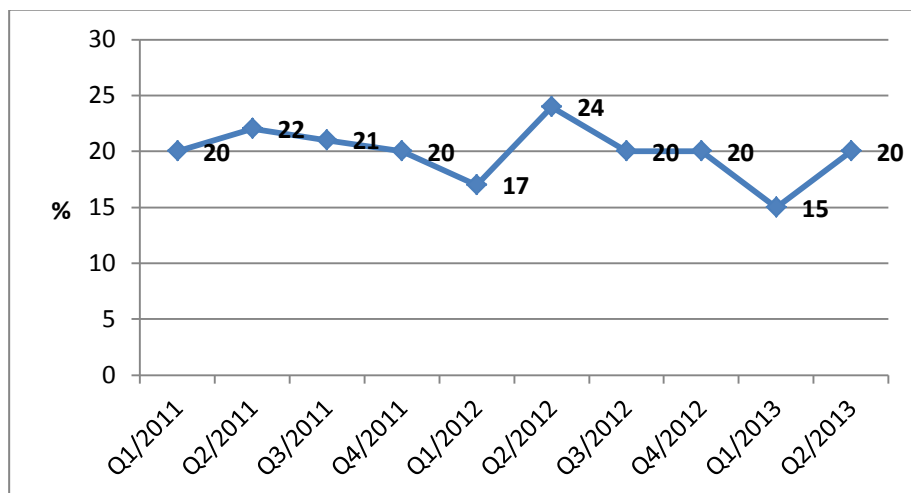
Źródło: Bank Danych Lokalnych, GUS

Rysunek 4. Procent firm zakładający finansowanie inwestycji kredytem bankowym.



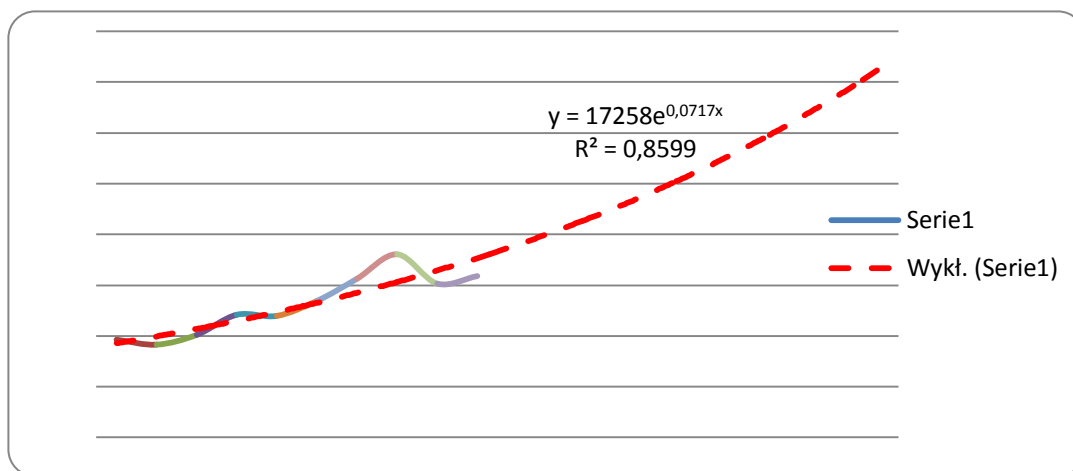
Źródło: NBP

Rysunek 5. Procent MŚP ubiegających się o kredyt (złożone wnioski)



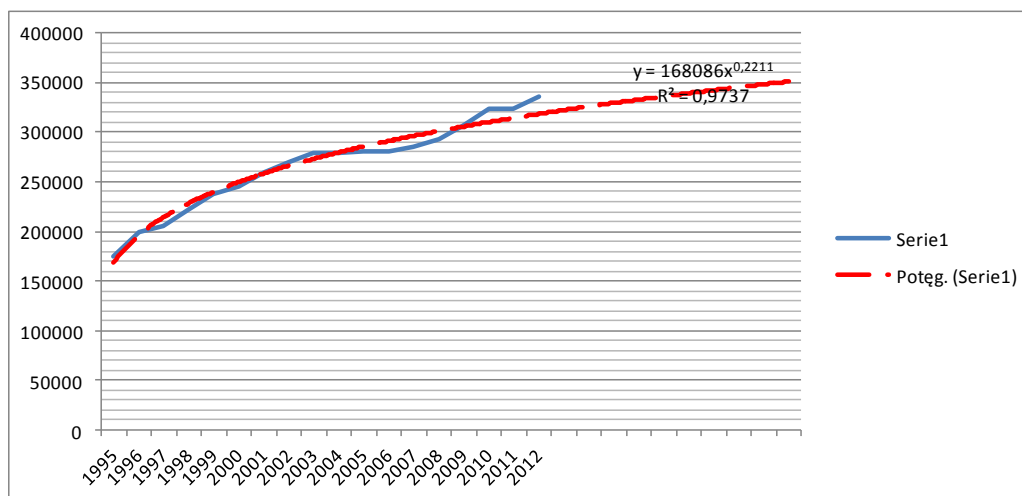
Źródło: NBP

Rysunek 6. Liczba nowo zarejestrowanych prywatnych podmiotów gospodarki narodowej i linia trendu



Źródło: Obliczenia własne

Rysunek 7. Liczba prywatnych podmiotów gospodarki narodowej i linia trendu



Źródło: Obliczenia własne

Szacunki wg osi priorytetowych

Powyżej zaprezentowano szacunki luki finansowej w zakresie finansowania dłużnego firm (MŚP) znajdujących się we wczesnej fazie rozwoju (bez historii kredytowej). We wcześniejszych podrozdziałach przeprowadzono analizę w zakresie popytu na finansowanie zewnętrzne dla grup beneficjentów wskazanych w specyfikacji badania. Określono też rodzaje niesprawności rynku jakie determinują ograniczenia w dostępie do finansowania dla danej kategorii beneficjenta lub projektu. Poniżej w formie tabeli przedstawiono analizę zbiorczą¹²⁴ oceny luki finansowej (w świetle istniejących niesprawności rynkowych) z punktu widzenia popytu i priorytetów inwestycyjnych projektu MRPO 2014–2020.

Tabela 17. Szacunki zapotrzebowania na finansowanie (luka finansowa) wg priorytetów¹²⁵

Priorytet inwestycyjny	Szacunkowa wartość luki lub zapotrzebowania na finansowanie wynikające z niesprawności rynku	Objaśnienia
3.1 Promowanie przedsiębiorczości	ok. 423,9 mln zł	Zakres podmiotowy tego priorytetu inwestycyjnego zasadniczo odpowiada sposobowi zdefiniowania populacji docelowej w wykorzystanym powyżej modelu liczenia luki finansowej. Można więc w pewnym sensie postawić znak równości między powyższymi wyliczeniami a luką szacowaną z punktu widzenia priorytetu. Ponieważ poniżej – w priorytetach 3.2 i 3.3 – dokonano pewnej dekompozycji wartości luki z punktu widzenia finansowania projektów eksportowych i rozwojowych, do priorytetu 3.1 trzeba zatem przypisać wartość 555 mln zł pomniejszoną o dwie poniższe wartości.
3.2 Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	ok. 11 mln zł (alokacja zasadniczo jednoroczna)	Z przeprowadzonej we wcześniejszym rozdziale analizy wynika, że zastosowanie instrumentów zwrotnych w odniesieniu do przedsięwzięć z zakresu promowania kontaktów proeksportowych nie jest wskazane (brak bezpośredniego komercyjnego charakteru takiego projektu, wysokie ryzyko niespłacenia zobowiązania). Natomiast projekty z zakresu inwestycji proeksportowych w kontekście luki finansowej można przypisać do sektora MŚP w ramach wskazanej grupy docelowej podmiotów nieobsługiwanych przez rynek komercyjny. W tym sensie projekty realizowane przez beneficjentów-eksporterów zostały uwzględnione w ramach obliczeń luki prowadzonych dla sektora MŚP. Z analizy danych wynika, że w Małopolsce jest 3 262 eksporterów ¹²⁶ . Odnosząc tę wielkość do rozmiarów populacji przedsiębiorstw aktywnych (dane GUS) otrzymujemy udział eksporterów w całej populacji na poziomie ok. 2%. Zakładając, że udział eksporterów w populacji podmiotów natrafiających na ograniczenia w dostępie do komercyjnego rynku finansowego może być analogiczny, ok. 1,4% wartości luki może odnosić się do projektów inwestycyjnych o charakterze eksportowym.
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	122,3 mln zł	Priorytet ten jest zorientowany na zwiększenie konkurencyjności przez wzrost stopy inwestycji MŚP. Podobnie jak w przypadku priorytetu 3.1 tak i tutaj w naszej ocenie istnieje zbieżność zakresu podmiotowego (potencjalni beneficjenci) tego priorytetu i populacji, która posłużyła do obliczenia wartości luki. Z tego też względu należałoby dokonać przypisania części wartości tej luki do priorytetu 3.3. Dla rozgraniczenia wartości luki należy zatem przyjąć, że w tym

¹²⁴ Konieczność takiej „integracji” wynika z faktu, że przekrój wg rodzaju beneficjenta czy projektu nie jest w pełni spójny z podziałem na priorytety inwestycyjne.

¹²⁵ W przypadku priorytetów inwestycyjnych dotyczących OZE, rozpoczynania działalności gospodarczej oraz projektów miejskich, można zasadniczo uznać, że ze względu na brak adekwatnej podaży z sektora komercyjnego luka finansowa odpowiada zdiagnozowanemu zapotrzebowaniu (tj. tak, jak w tabeli).

¹²⁶ Dane takie zawiera opracowanie Małopolskiego Obserwatorium Gospodarki: *Handel zagraniczny w Polsce i Małopolsce 2012*. Kraków 2013.

		wypadku wsparcie miałyby być skierowane do podmiotów innych niż znajdujące się we wczesnej fazie funkcjonowania (tj. działających dłużej niż 12 miesięcy). Chodziłoby więc w tym wypadku o firmy szybko rozwijające się. Przy takim założeniu daje to wynik na poziomie 122,3 mln zł (8,9 tys. * 23,7% * 58 tys. zł).
4.2 Promowanie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w przedsiębiorstwach		Z przeprowadzonych we wcześniejszym rozdziale wyliczeń wynika, że wartość zapotrzebowania na finansowanie w przypadku odnawialnych źródeł energii wynosi ok. 1 339 mln zł. Ze względu na zarysowany układ niesprawności rynku, a przede wszystkim znaczne ograniczenia po stronie banków w zakresie kreowania długoterminowych kredytów (brak w pasywach długoterminowych oszczędności) można założyć, że całość tak wyliczonej kwoty odpowiada luce finansowej w zakresie inwestycji OZE. Z braku precyzyjnych danych nie można wskazać wielkości środków własnych, jakimi dysponują potencjalni beneficjenci, aby zapewnić współfinansowanie inwestycji. Z analizy projektów wspartych w ramach MRPO 2007–2013 wynika, że średni poziom dofinansowania projektów w zakresie OZE wyniósł ok. 49%. Pozostała część – jak można przypuszczać – była sfinansowana ze środków własnych i/lub kredytu. Można więc w dużym uproszczeniu założyć, że wartość finansowania (luka), na które obecnie nie ma pokrycia w środkach własnych MŚP, odpowiada kwocie $49\% * 1\,339 \text{ mln zł} = \text{ok. } 656 \text{ mln zł}$. Ze względu na brak możliwości szacowania popytu wg rodzaju beneficjenta (realne jest tylko podejście wg rodzaju projektu), niniejszy szacunek dotyczy łącznie dwóch priorytetów.
4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w infrastrukturach publicznych i sektorze mieszkaniowym	ok. 656 mln zł (na okres 5 lat)	
8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	25 mln zł (jednoroczna)	Przedstawione powyżej szacunki wskazywały, że podejmowaniem własnej działalności gospodarczej w oparciu o finansowanie pożyczkowe może być zainteresowanych ok. 500 osób w roku ¹²⁷ . Przy przyjęciu jako jednostkowej wartości pożyczki na poziomie pożyczki przewidzianej w projekcie „Nowy małopolski przedsiębiorca”, tj. 50 tys. zł, popyt na zewnętrzne środki finansowe ze strony podejmujących samozatrudnienie może wynosić ok. 25 mln zł. W zależności od sposobu zdefiniowania beneficjentów końcowych (czy beneficjentem ma być osoba z już zarejestrowaną działalnością gospodarczą czy bez rejestracji) kwotę 25 mln zł trzeba odliczyć lub nie od alokacji dla priorytetu 3.1.
9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	1,17 mld zł	Z przytaczanych danych opracowanych przez IRM wynika, że obecne niezaspokojone dotychczas potrzeby w zakresie rewitalizacji wynoszą ok. 1,17 mld zł (patrz: dalsze uwagi na temat finansowania rewitalizacji).
1.2 Promowanie inwestycji przedsiębiorstw w badania i innowacje, itd.) (o ile ten priorytet zostanie objęty wsparciem zwrotnym)	137 mln zł	Według GUS nakłady na prace B+R w 2010 roku w Małopolsce wyniosły ok. 318,6 mln zł; kredyty zaciągane na finansowanie nakładów na innowacje (pojęcie szersze niż B+R) wyniosły ok. 267,5 mln zł. Ponieważ trudno wiarygodnie określić jaki jest udział kredytu w finansowaniu prac B+R (czyli jaka część tych 267,5 mln zł finansuje wydatki na sumę 318,6 mln zł), za punkt odniesienia musimy przyjąć strukturę finansowania występującą w przypadku kredytu technologicznego. Z bazy beneficjentów funduszy strukturalnych prowadzonej przez MIR wynika, że w Małopolsce 66 projektów zostało sfinansowanych w tej formule wsparcia. Średni udział premii technologicznej w całkowitej wartości projektów wyniósł ok. 57,3%. Oznacza to, że kredyt finansował ok. 43% wartości projektu (który dotyczył fazy rozwojowej i wdrożeniowej). Jeśli przyjmiemy taką proporcję finansowania nakładów na B+R (i założymy, że w przypadku braku wsparcia w formie premii technologicznej przedsiębiorcy w większości rezygnowaliby z projektu) to można szacować, że luka finansowa w zakresie B+R może wynosić ok. 137 mln zł ($318,6 \text{ mln zł} * 43\%$).

Źródło: Opracowanie własne

¹²⁷ Ze sprawozdania z realizacji działań 6.1 i 6.2 POKL za I półrocze 2013 wiemy, że w drugiej połowie 2013 planowane było udzielenie ok. 36 pożyczek na rozpoczęcie działalności gospodarczej.

Identyfikacja barier i wskazanie potrzeb w zastosowaniu instrumentów finansowych we wskazanych obszarach z perspektywy potencjalnych beneficjentów

Zagadnienia / pytania badawcze analizowane w ramach tego rozdziału:

1. Identyfikacja uwarunkowań wdrażania instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014–2020 (w tym m.in. uwarunkowań prawnych).
 - Jakże istnieją ograniczenia prawne, organizacyjne, techniczne, warunkujące wdrażanie instrumentów zwrotnych w nowym okresie programowania?
2. Analiza spójności z innymi formami publicznego wsparcia (w tym formy bezzwrotne) w ramach tego samego sektora rynku (działalności).
 - Jakże są obszary komplementarności z innymi instrumentami zwrotnymi i wsparciem niezwrotnym (dotacje)?
 - Jakże jest ryzyko kolizji z innymi instrumentami zwrotnymi, których wdrażanie zostało już zaprojektowane (np. inwestycje kapitałowe przez KFK i PARP, poręczenia oferowane przez BGK)?
3. Ocena wartości dodanej instrumentów finansowych przewidzianych do wykorzystania w ramach projektu MRPO 2014–2020 oraz ocena spójności z innymi formami interwencji publicznej na tym samym rynku.
4. Ocena ewentualnych implikacji wynikających ze stosowania pomocy państwa, proporcjonalności planowanej interwencji i środków minimalizowania zakłóceń rynku.
5. Identyfikacja zapotrzebowania na konkretne produkty finansowe ze strony popytowej dla finansowania dłużnego (pożyczki i kredyty); instrumentów zabezpieczających finansowanie dłużne (gwarancje i poręczenia); kapitału udziałowego (*venture capital, seed capital*); prywatnych inwestorów kapitałowych (*business angels, rynek NewConnect, rynek giełdowy*).
6. Produkty finansowe możliwe do zaoferowania w ramach MRPO, wskazanie parametrów instrumentów finansowych, które zwiększałyby atrakcyjność dla potencjalnych beneficjentów.
7. Potencjalny wzrost wsparcia ze środków publicznych i prywatnych dla odbiorców instrumentów (tzw. efekt dźwigni finansowej) oraz wskazanie czynników przyciągających do współinwestowania przez innych inwestorów.
 - Jakże są możliwości przyciągnięcia kapitału prywatnego do poszczególnych rodzajów instrumentów? Czy i jakie zachęty zastosować w tym celu?
 - Jakże są możliwości uzyskania efektu dźwigni w ramach poszczególnych rodzajów instrumentów?

Identyfikacja uwarunkowań wdrażania instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014–2020 (w tym m.in. uwarunkowań prawnych).

Można zdefiniować następujący zbiór uwarunkowań, w jakich będzie odbywało się wdrażanie instrumentów finansowych:

1. Podstawą systemu regulacyjnego wdrażania instrumentów jest obecnie rozporządzenie ogólne (CPR) z 17 grudnia 2013, które zastąpiło regulację 1083/2006. Dzięki analizie doświadczeń z okresu 2007–2013 CPR wprowadziło szereg zapisów eliminujących dotychczasowe dysfunkcjonalności procesu wdrażania instrumentów zwrotnych. Należy tu przede wszystkim wskazać na takie kwestie jak:
 - a. Art. 37 ust. 7 CPR wyraźnie dopuścił możliwość łączenia instrumentów finansowych w ramach jednej operacji z dotacjami, subsydiami dotyczącymi oprocentowania (kredytu / pożyczki) i subsydiami odnoszącymi się do prowizji pobieranych za udzielenie poręczenia;
 - b. Art. 37 ust. 9 CPR rozstrzygnął dotychczasowe liczne spory co do sposobu rozumienia pojęcia podwójnego finansowania i sporów co do treści art. 54 ust. 5 (uchylonego już) rozporządzenia 1083(2006). Wskazano tu, że dopuszczalne jest finansowanie tego samego przedsięwzięcia (projektu) zarówno z dotacji, jak i instrumentu finansowego, przy czym suma środków

(np. dotacja + pożyczka) przeznaczonych na pokrycie danego wydatku nie może przekraczać wartości danego wydatku; niedopuszczalne jest natomiast stosowanie instrumentów finansowych do pre-finansowania dotacji; z treści art. 37 ust. 9 nie wynika jednak, czy możliwe jest finansowanie danego wydatku z dwóch oddzielnych instrumentów (dwie pożyczki). Jakkolwiek nie poruszono tu tej kwestii (mówi się wyłącznie o dotacji i instrumencie), zastosowanie wykładni celowościowej wskazywałoby, że takie rozwiązanie powinno być dopuszczalne;

- c. Art. 37 ust. 4 nieco precyzyjniej niż poprzednio art. 45 rozporządzenia 1828(2006) określił przedmiot inwestycji, jakie mogą być finansowane z instrumentu. Istota sporu co do zapisów art. 45 uchylonego rozporządzenia dotyczyła możliwości finansowania środków obrotowych. Wykładania COCOF (02/2011), która w tym względzie obowiązywała, wskazując na dopuszczalność finansowania kapitału obrotowego powiązanego z planem rozwoju została niejako „przeniesiona” do treści ust. 4 CPR, rozstrzygając jednoznacznie wszelkie wątpliwości.
2. Zupełną nowością w zapisach CPR jest wprowadzenie (art. 38 ust. 3/a) zbioru instrumentów standardowych (*off-the-shelf*), których charakterystyka zostanie szczegółowo określona w rozporządzeniu wdrożeniowym (obecnie istnieje wyłącznie projekt załącznika zawierającego charakterystykę tych instrumentów – omówiony w dalszej części raportu). Celem stworzenia takiego zbioru instrumentów jest z jednej strony pewna unifikacja rozwiązań oraz zaproponowanie takiej ich konstrukcji, która jest zgodna z obowiązującymi regułami pomocy publicznej. Zastosowano tu przede wszystkim zmodyfikowane reguły pomocy *de minimis* z rozporządzenia 1407(2013), które znacznie poprawiły atrakcyjność instrumentów pożyczkowych i poręczeniowych (np. pomoc w formie pożyczki uznaje się za przejrzystą pomoc *de minimis* jeśli pożyczka jest objęta zabezpieczeniem pokrywającym co najmniej 50% jej wartości oraz wynosi 1 mln euro w okresie 5 lat lub 500 tys. euro w okresie 10 lat); zastosowanie instrumentów standardowych umożliwi szybsze uruchamianie instrumentów ze względu na brak ryzyka niedozwolonej pomocy publicznej¹²⁸.
3. Istotnym uwarunkowaniem wdrożeniowym jest rozszerzenie katalogu podmiotów, którym zlecone może być wdrażanie instrumentów zwrotnych. W rozporządzeniu 1083(2006) w tej roli mógł wystąpić wyłącznie EBI lub inna instytucja finansowa (w przypadku regulacji polskich pojęcie instytucji finansowej było zdefiniowane na gruncie Kodeksu spółek handlowych oraz Prawa bankowego). Art. 38 ust. 4(b) CPR stanowi obecnie, że funkcje wdrożeniowe można powierzyć:
 - a. EBI,
 - b. międzynarodowej instytucji finansowej, której udziałowcem jest kraj członkowski,
 - c. krajowej instytucji finansowej nakierowanej na realizację celów publicznych i kontrolowanej przez władze publiczne (w tym sensie w stosunku do poprzedniego zapisu dokonano ograniczenia),
 - d. podmiotowi podlegającemu prawu publicznemu lub prywatnemu, oraz
 - e. bezpośrednio instytucji zarządzającej (tylko wyłącznie w zakresie pożyczek i poręczeń).

Zmiany te oznaczają więc znaczne poszerzenie (i doprecyzowanie) zbiorowości podmiotów, które mogą zajmować się wdrożeniem instrumentów zwrotnych: poprzednio było to EBI i każdy

¹²⁸ Z zastosowaniem instrumentów standardowych związana jest także korzyść finansowa polegająca na tym, że jeśli cała oś priorytetowa jest wdrażana z wykorzystaniem tych instrumentów, to wówczas udział finansowy UE będzie powiększony o 10%.

krajowy bank; obecnie jest to EBI, EBOR (Polska posiada udziały w tym banku), BGK, instytucja zarządzająca regionalnym programem operacyjnym oraz każdy inny podmiot (np. banki, agencje rozwoju regionalnego)¹²⁹.

4. Do istotnych uwarunkowań wdrażania instrumentów zwrotnych należy, sygnalizowany już, problem znacznej niepewności co do struktury i sposobu funkcjonowania rynku poręczeniowego. Wejście na ten rynek ze znacznymi środkami EBI z poręczeniami udzielanymi w ramach CIP oraz BGK z poręczeniem *de minimis* spowodowało pewne pogorszenie warunków funkcjonowania pośredników regionalnych (dysponujących w porównaniu do oferty EBI i BGK znacznie mniejszymi środkami finansowymi, co uniemożliwia np. udzielanie poręczeń portfelowych najbardziej atrakcyjnych dla banków komercyjnych). Trudno przewidzieć obecnie, w jakim kierunku będzie zmierzał rynek i czy da się określić wyraźną linię demarkacyjną między działaniami EBI (ewentualnie też BGK) a funduszami regionalnymi. Próba znalezienia niszy dla funduszy poręczeniowych jest uruchomienie poręczeń leasingu (w lutym 2014 uruchomiono pierwsze poręczanie transakcji leasingowych na rzecz PEKAO Leasing).

Analiza spójności z innymi formami wsparcia

Jak wynika z analiz prowadzonych przez Ministerstwo Rozwoju Regionalnego¹³⁰ wdrażanie instrumentów zwrotnych w okresie 2007–2013 realizowane było przez wiele instytucji co, obok efektów pewnej synergii, siłą rzeczy stworzyło realne ryzyko kolizji między instrumentami. Obserwacje, jakie się nasuwają w kontekście wdrażania MRPO 2014–2020, są następujące:

- a) Obok instrumentów poręczeniowych o charakterze regionalnym, w ostatnich 2–3 latach znacznie rozwinęły się instrumenty poręczeniowe (również te tworzone w oparciu o środki krajowe) wdrażane z poziomu krajowego. Chodzi tu przede wszystkim o instrumenty wdrażane za pośrednictwem BGK oraz środki re-poręczeniowe oferowane bankom komercyjnym przez EBI (w ramach programu CIP – *Community Innovation Programme*). W ofercie BGK funkcjonuje Portfelowa Linia Poręczeniowa (poręczenia na kwotę od 100 tys. zł do 3,5 mln zł; od 36 miesięcy do 120 miesięcy), Portfelowa Linia Gwarancyjna (poręczenia portfelowe dla banków na kwotę od 100 tys. zł do 3,5 mln zł na maksymalnie 39 miesięcy) oraz Gwarancja *de minimis* (kredyty inwestycyjne i obrotowe, poręczenie na kwotę do 3,5 mln zł na okres od 27 do 99 miesięcy); z kolei oferta EBI sprowadza się do poręczenia portfelowego dla banków komercyjnych¹³¹; duża atrakcyjność tej oferty poręczeniowej¹³² znacznie zawężyła¹³³ pole działania dla regionalnych

¹²⁹ Szczegółowe wymagania dotyczące działania, odpowiedzialności i kompetencji podmiotów zajmujących się wdrażaniem instrumentów finansowych, zostaną określone w rozporządzeniu wykonawczym, które powinno zostać przygotowane do 22 kwietnia 2014.

¹³⁰ *Ocena realizacji instrumentów inżynierii finansowej...*, op. cit.

¹³¹ Warunki oferty EBI prezentuje raport *Ocena realizacji instrumentów inżynierii...*, op. cit., str. 287. Według danych Krajowego Punktu Kontaktowego umowy z EBI podpisały takie banki jak: PEKAO, BPH, BGŻ, BNP Paribas, Bank Poczty, BZ WBK, PKO BP, GETIN Noble Bank, a także Gospodarczy Bank Spółdzielczy w Barlinku, Europejski Fundusz Leasingowy i Polfund.

¹³² Z danych BGK wynika, że od momentu uruchomienia programu do końca września 2013 z poręczenia *de minimis* skorzystało ok. 20 tys. przedsiębiorstw, a łączna wartość gwarancji wyniosła 4,2 mld zł; średnia wartość poręczanego kredytu wyniosła 192 tys. zł; z analiz NBP wynika, że przedsiębiorstwa wykazują duże zainteresowanie tym produktem. Porównaj: *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w III kwartale 2013 r. oraz prognoza na IV kwartał na 2013 r.* NBP, październik 2013, str. 36.

Fakt dużej konkurencji ze strony oferty poręczeniowej BGK i EBI potwierdzili respondenci z funduszy poręczeniowych (cyt. „konkurencja jest olbrzymia”, „oferta jest bezkosztowa”, „to jest finansowane ze środków krajowych, więc nie trzeba żądać takiej ilości dokumentów, jakie muszą żądać fundusze finansowane ze środków unijnych”, „poręczenie jest tańsze, mniej obwarowane regulacją i z tego tytułu łatwiej dostępne”).

funduszy poręczeniowych, które ze względu na niewielkie kwoty kapitału poręczeniowego nie są w stanie konkurować z ofertą BGK czy EBI;

- b) Dużą aktywność we wspieraniu przedsiębiorczości akademickiej wykazuje NCBiR; obecnie realizowany jest program dotacyjny (SPIN-TECH), który ma na celu wsparcie działań jednostek naukowych w tworzeniu tzw. spółek celowych¹³⁴ realizujących procesy komercjalizacji wyników badań naukowych oraz wsparcie powstawania samych spółek odpryskowych (*spin-off / spin-out*)¹³⁵. Działania te w dużym stopniu adresują problematykę ograniczonego dostępu do finansowania firm akademickich;
- c) Wsparcie podmiotów ekonomii społecznej jest realizowane w formie pilotażowego programu pożyczkowego; dedykowanym instrumentem pożyczkowym zarządza Towarzystwo Inwestycji Społeczno-Ekonomicznych Sp. z o.o. (alokacja na instrument wyniosła 25 mln zł). Projekt Programu Operacyjnego Wiedza – Edukacja – Rozwój zakłada kontynuację tego typu działań na szczeblu krajowym (instrumenty pożyczkowe, poręczeniowe, tzw. *social venture capital*); środki będą wprowadzane na rynek przez fundusz funduszy, którym będzie BGK¹³⁶;
- d) Dotychczasowe wsparcie projektów z zakresu B+R realizowanych przez MŚP odbywało się za pośrednictwem formuły¹³⁷ kredytu technologicznego z tzw. premią technologiczną wypłacaną przez BGK (działanie 4.3 PO IG). Ta formuła wsparcia dzięki trafnemu zaadresowaniu ryzyk związanych z projektami B+R cieszyła się bardzo dużym zainteresowaniem. Obecny projekt Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój zakłada kontynuację tej formy wsparcia dla MŚP (na terenie Małopolski kredytem technologicznym wsparto 66 projektów inwestycyjnych). Wsparcie dotacyjne dla fazy B+R realizowane było także przez NCBiR (np. IniTECH, Demonstrator+); programy te obejmowały refundację części kosztów badań przemysłowych, prac rozwojowych i przygotowania do wdrożenia. Zapisy PO IR (priorytet inwestycyjny 1.2) wskazują, że wsparcie dla tego typu projektów będzie kontynuowane z poziomu krajowego;
- e) Wsparcie kapitałowe do tej pory realizowane było przez dedykowaną strukturę funduszu funduszy tj. Krajowy Fundusz Kapitałowy¹³⁸ oraz w formule niezwrótnej przez PARP i działanie 3.1 PO IG (inicjowanie działalności innowacyjnej). Mimo licznych problemów z dystrybucją środków przez KFK, oba strumienie zasilania kapitałowego będą realizowane w podobnej

¹³³ Z przeprowadzonych wywiadów wynika, że podejmowane są pewne wysiłki (MIR, MF) dla stworzenia linii demarkacyjnej między działaniami poręczeniowymi EBI, BGK, a funduszami poręczeniowymi. Funduszom poręczeniowym miałyby przypaść poręczenie leasingów oraz poręczenia o niskiej kwocie. Przedstawiciel BGK jednak nie potwierdził, aby prace takie były prowadzone. Wskazał on jednak na możliwość niekontynuowania programu poręczeniowego (*de minimis*) prowadzonego przez BGK, co ponownie zmieniłoby warunki działania całego rynku poręczeniowego.

¹³⁴ Wymóg tworzenia takiego wydzielonego podmiotu wynika z Ustawy o szkolnictwie wyższym.

¹³⁵ W pierwszym konkursie, jaki został przeprowadzony w ramach tego programu w 2013 roku, wsparcie otrzymały: Politechnika Krakowska i Krakowskie Centrum Innowacyjnych Technologii INNOAGH Sp. z o.o.

¹³⁶ Program Operacyjny Wiedza – Edukacja – Rozwój 2014–2020. Wersja z 14.01.2014. Priorytet Inwestycyjny 9.8, str. 65.

Z danych podawanych przez TISE Sp. z o.o. wynika, że do końca 2013 roku w Małopolsce z funduszu ekonomii społecznej udzielono 24 pożyczek (dla podmiotów ekonomii społecznej oraz organizacji pozarządowych) na kwotę 3,5 mln zł.

¹³⁷ Kredyt technologiczny nie miał formuły instrumentu zwrotnego, gdyż sam kredyt pochodził ze źródeł prywatnych (a nie z EFRR), natomiast premia była dotacją przeznaczoną na spłatę zadłużenia.

¹³⁸ Podmiot działający na podstawie ustawy z 4 marca 2005 o Krajowym Funduszu Kapitałowym. Środki na działanie KFK pochodziły z działania 3.2 PO IG.

formule w nowym okresie programowania¹³⁹. Oznacza to, że wsparcie kapitałowe będzie scentralizowane na poziomie krajowym, jakkolwiek same instrumenty (konkretne fundusze) będą funkcjonować także w wymiarze regionalnym. Dotyczy to także instrumentu pożyczkowego o charakterze ko-inwestycyjnym, jaki obecnie jest wdrażany przez PARP w zakresie wsparcia inwestycji kapitałowych realizowanych przez *business angels*.

Wnioski:

- a) Zakres i rodzaj instrumentów przewidzianych do wdrożenia na szczeblu krajowym stwarza więcej obszarów kolizji niż komplementarności w relacji do planów wdrożenia instrumentów zwrotnych w ramach MRPO 2014–2020.
- b) Zakres i skala stosowania instrumentów poręczeniowych przez BGK i EBI praktycznie spycha takie instrumenty o charakterze regionalnym na margines, stwarzając realne zagrożenie niewykorzystania wkładu do instrumentu; warunkiem uruchomienia instrumentów poręczeniowych na poziomie regionalnym jest oferowanie produktów finansowych o charakterze niszowym, niekolidującym z ofertą ogólnokrajową.
- c) Wsparcie dotacyjne realizowane przez NCBiR dla MŚP prowadzących prace B+R oraz kredyt technologiczny oferowany przez BGK mogą kolidować z instrumentami pożyczkowymi, jeśli będą one miały charakter dedykowany, tj. będą zorientowane na projekty z obszaru B+R.
- d) Wsparcie kapitałowe oferowane przez PARP oraz dotacyjne oferowane przez NCBiR mogą kolidować z regionalnymi instrumentami pożyczkowymi skierowanymi do przedsiębiorczości akademickiej; podobnie wsparcie krajowe dla ekonomii społecznej może konkurować z ewentualnymi instrumentami regionalnymi o takim samym profilu.
- e) Wsparcie kapitałowe z poziomu regionalnego nie ma uzasadnienia ekonomicznego¹⁴⁰ i poza tym będzie konkurowało z ofertą wsparcia PARP.

¹³⁹ Takie wnioski wynikają z obecnego brzmienia projektu Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój (wersja z września 2013) – priorytet inwestycyjny 3.1 Rozwój rynku kapitału podwyższonego ryzyka.

¹⁴⁰ Zbyt duże ryzyko portfela inwestycyjnego.

Wartość dodana przewidywanych instrumentów

W tabeli przedstawiono wartość dodaną zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych.

Tabela 18. Wartość dodana wg rodzaju instrumentu

Rodzaj instrumentu	Charakter przewagi / wartości dodanej
Instrument pożyczkowy	<p>1 Instrument zwrotny charakteryzuje się większą (w porównaniu do wsparcia dotacyjnego) precyzją dotarcia do beneficjentów faktycznie potrzebujących kapitału na realizację projektu inwestycyjnego. Jest tak, gdyż odejście od zerowego kosztu pieniądza (jak w przypadku dotacji) oraz wprowadzenie mechanizmu selekcji projektów opartego o skwantyfikowane kryteria para-komercyjne (biznes plan, rentowność, analiza ryzyka) powoduje ograniczenie ryzyka oportunistycznego sięgania po wsparcie przez podmioty posiadające wystarczającą ilość środków własnych do sfinansowania projektu (zjawisko takie sygnalizowały niektóre raporty ewaluacyjne¹⁴¹). Jeśli w przypadku pożyczki koszt pieniądza jest wyższy od zera, to racjonalny podmiot gospodarczy posiadający wystarczające własne zasoby powinien samodzielnie sfinansować projekt.</p>
	<p>2 Recykulacja środków w ramach instrumentu (zwrotny charakter wsparcia) daje władzom samorządowym znacznie większe możliwości elastycznego realizowania polityki rozwoju regionalnego. Zwrotny charakter wkładu kapitałowego oznacza możliwość innej alokacji środków (tj. określenia innych parametrów wsparcia w ramach tej samej grupy docelowej lub dokonanie zmiany struktury grupy docelowej) w następnej rundzie finansowania nowego instrumentu (nowy wkład do instrumentu) i lepsze dopasowanie strumieni finansowych do zmiennych warunków gospodarczych.</p>
	<p>3 Wzrost kosztu pozyskania pieniądza (oprocentowanie pożyczki) jak również wymóg zwrotności (spłata rat kapitałowych) powinny prowadzić do racjonalizacji zakresu, rodzaju i struktury projektów. Wsparcie dotacyjne stwarzało zagrożenie w postaci pojawienia się popytu nadwyżkowego (zerowy koszt pieniądza dotacyjnego), tj. zwiększania zakresu / skali projektów ponad to, co jest faktycznie niezbędne dla realizacji danego celu rozwojowego w danych warunkach (inwestowanie „na zapas”). Mogło bezpośrednio prowadzić od nieoptymalnej alokacji zasobów: spadku (w stosunku do optimum) liczby wspartych przedsiębiorców (bo wartość projektów była zawyżona o koszty inwestycji „na zapas”), powstania zasobów „nieczynnych”, tj. kupionych „na zapas”, które z różnych powodów nie są produkcyjnie wykorzystane (i z pewnych powodów nie mogą być np. odsprzedane), spadku wpływów podatkowych na skutek dodatkowych odpisów amortyzacyjnych z aktywów kupionych „na zapas”. Przeciwnie niż w warunkach dotacji, wymóg zwrotności zmusza beneficjentów (pożyczkobiorców) do racjonalizacji projektów, aby zapewnić ich rentowność dającą co najmniej pokrycie kosztu pożyczki (kupowanie na zapas staje więc mniej opłacalne).</p>
	<p>4 Aktywniejsza dystrybucja – wprowadzenie bodźców dla operatora instrumentu finansowego powinno skutkować znacznie efektywniejszą dystrybucją środków (dotarcie do większej grupy docelowej).</p>
	<p>5 Większy zasięg oddziaływania – możliwość wystąpienia różnych podmiotów (spełniających określone wymogi) w roli operatorów instrumentów umożliwi rozbudowę sieci dystrybucyjnej i zwiększenie geograficznej dostępności wsparcia.</p>
	<p>6 Podaż kapitału w warunkach instrumentu zwrotnego jest ciągła i bardziej stabilna niż w warunkach zasilania dotacyjnego, które ma zasadniczo charakter punktowy (dostępność wsparcia tylko gdy trwa konkurs) i okresowy (raz lub dwa razy w roku – zależnie od tempa organizacji konkursów). Produkty finansowe oferowane przez dany instrument zwrotny są zasadniczo dostępne non-stop (w ramach danego horyzontu działania instrumentu), co ułatwia przedsiębiorcom planowanie projektów inwestycyjnych (np. nie trzeba wstrzymywać projektu do momentu otwarcia konkursu dotacyjnego).</p>
Instrument poręczeniowy	<p>1 Poręczenie jest produktem finansowym o charakterze zabezpieczającym, stanowiącym uzupełnienie produktu bazowego, tj. kredytu. Ponieważ instrument bazowy jest dostarczany na ogół przez sektor bankowy, zasięg sieci bankowej i skala prowadzonej działalności kredytowej (daleko większa niż działalność pożyczkowa funduszy pożyczkowych) powodują, że instrument poręczeniowy daje duże efekty dystrybucyjne (tj. pozwala w krótkim czasie wesprzeć bardzo dużą liczbę przedsiębiorców).</p>
	<p>2 Mechanizm poręczenia stwarza możliwość osiągnięcia znacznego efektu dźwigni finansowej, tj. uzyskania efektu końcowego (na środkach prywatnych) znacznie przekraczającego swoją wartością wartość zaangażowanego kapitału publicznego. Efekt dźwigni wiąże się z rozkładem ryzyka w ramach portfela, które – gdy jest znacznie poniżej 1 – daje możliwość poręczania wartości kredytu środkami teoretycznie odpowiadającymi wartości ryzyka (np. gdy prawdopodobieństwo porażki wynosi ok. 10%, portfel kredytów o wartości 100 zł można poręczyć kwotą 10 zł). Obecnie w ramach inicjatywy JEREMIE menedżer funduszy powierniczych stosuje dźwignię w wysokości 1:4, co oznacza, że dla re-poręczenia portfela 100 mln zł (kredytów) na rachunku menedżera blokowana jest kwota nie mniejsza niż 25 mln zł.</p>

Źródło: Opracowanie własne

¹⁴¹ Porównaj: J. Pokorski (red.), *Ocena instrumentów wsparcia bezpośredniego przedsiębiorstw. Podsumowanie wyników ewaluacji wybranych Działań SPO WKP*. PARP, Warszawa 2010

Ocena ewentualnych implikacji wynikających ze stosowania pomocy państwa, proporcjonalności planowanej interwencji i środków minimalizowania zakłóceń rynku

1. Dla ograniczenia negatywnego wpływu na rynek i podmioty prywatne wsparcia publicznego, występującego w warunkach zastosowania instrumentów zwrotnych, konieczne jest preferowanie rozwiązań opartych o zasady pomocy *de minimis*. Można to uzyskać m.in. przez zastosowanie np. do wsparcia MŚP instrumentów standardowych przewidzianych w art. 38 ust. 3(a) CPR.
2. Ze względu na wprowadzenie w rozporządzeniu 1407(2013) dotyczącym pomocy *de minimis* wysokich limitów pożyczek (1 mln euro na 5 lat lub 500 tys. euro na 10 lat) istnieje ryzyko, że wsparcie oferowane przez podmioty pożyczkowe mogłoby kolidować z ofertą produktową niektórych instytucji finansowych (np. banków spółdzielczych). Z tego względu w ramach instrumentów pożyczkowych powinna być wdrożona wyraźna demarkacja co do wysokości pożyczki, aby uniknąć wypychania kapitału prywatnego (przyjęcie wartości, jakie zostały wykorzystane do obliczeń wartości luki, może być pewnym punktem odniesienia do wyznaczenia takiego limitu; tym niemniej konieczne jest stałe monitorowanie styku między rynkiem komercyjnym a ofertą funduszy pożyczkowych; ewentualne decyzje co do zmiany limitu pożyczek powinny wynikać z ujawnienia luki w ofercie komercyjnej, a nie z presji pośredników finansowych). Alternatywą dla wyznaczania linii demarkacyjnej w postaci limitu kwotowego pożyczki może być przyjęcie (tak jak w mechanizmie JEREMIE) systemu portfelowego, określającego minimalne udziały środków własnych pośrednika w zależności od wielkości pożyczki. Rozwiązanie takie, przez przerzucenie większej części (lub całości) ryzyka udzielania dużych pożyczek na pośrednika, może skutecznie zniechęcić do konkurencji z rynkiem komercyjnym; zasadne wydaje się też rozważenie wdrożenia, szczególnie w odniesieniu do przedsiębiorców małych i średnich, procedury sprawdzającej, czy zamiar skorzystania z produktu pożyczkowego wynika z niemożności pozyskania finansowania z sektora komercyjnego czy też jest powodowany zachowaniami oportunistycznymi (niższe wymagania co do zabezpieczenia, niska stopa procentowa)¹⁴².
3. Zakres i sposób interwencji instrumentami zwrotnymi nie stwarza zagrożenia dla naruszenia zasady proporcjonalności określonej w art. 5 Traktatu stowarzyszeniowego (podejmowane działania nie powinny wykraczać poza to, co jest niezbędne dla osiągnięcia zakładanego celu – w tym wypadku ograniczenia konkretnej dysfunkcjonalności rynku komercyjnego). Oprócz czynników wskazanych powyżej (tj. stosowanie pomocy *de minimis*, konieczności prowadzenia linii demarkacyjnych, ograniczenia jednostkowych kwot wsparcia), planowana interwencja będzie ograniczona co do skali i zakresu tylko do tych priorytetów, w których faktycznie występuje niedoskonałość rynku. Instrumenty zwrotne zostały przewidziane tylko w odniesieniu do tych priorytetów inwestycyjnych, w których instrument zapewnia wyższą efektywność wsparcia publicznego niż dotacja¹⁴³, a jednocześnie nie powoduje kolizji z rynkiem prywatnym (występowania luki finansowej, dysfunkcjonalności rynku, ograniczonej podaży). Dodatkowo należy wskazać, że czynnikiem blokującym wykonanie interwencji w zakresie większym niż tego wymaga cel jest stosunkowo niska wydajność sektora pośredników finansowych.

¹⁴² Na sytuację, że przedsiębiorcy korzystający z pożyczek mieli jednocześnie dostęp do kredytów bankowych, wskazywał raport ewaluacyjny PARP (*Raport z badania projektu Dotacja na powiększenie funduszu pożyczkowego*. PARP, Warszawa 2003). Możliwość występowania takiej sytuacji potwierdzili także niektórzy respondenci. Jest to tym bardziej prawdopodobne, że żaden pośrednik udzielając pożyczki nie bada, czy pożyczkobiorca ma realny dostęp do rynku kredytowego.

¹⁴³ Na stosunkowo niską efektywność interwencji za pośrednictwem dotacji wskazuje raport: *Diagnoza pogłębiona innowacyjności gospodarki Małopolski*, Kraków 2012, str. 60.

Identyfikacja instrumentów, warunki atrakcyjności

W poniższej tabeli przedstawiono identyfikację zapotrzebowania na konkretne instrumenty, które w najlepszy sposób adresują cele stawiane wobec danego priorytetu inwestycyjnego MRPO 2014–2020. Propozycja dotyczy wszystkich rodzajów instrumentów ze wskazaniem poziomu wdrażania. Kolejna tabela zawiera zestawienie parametrów, które zwiększyłyby atrakcyjność (instrumentu i produktu) dla potencjalnych beneficjentów.

Tabela 19. Identyfikacja zapotrzebowania na instrumenty

Adekwatny priorytet inwestycyjny	Niezbędne instrumenty	Komentarz
3.1 Promowanie przedsiębiorczości	<i>Pożyczkowy</i>	Instrument pożyczkowy jest kluczowy dla wsparcia projektów realizowanych przez podmioty (przedsiębiorcy we wczesnej fazie rozwoju) przewidziane do wsparcia w ramach priorytetu. Wdrażanie instrumentu może odbywać się z poziomu regionalnego. (możliwość połączenia instrumentu w jeden blok instrumentów pożyczkowych dla MŚP, tj. połączenie ze środkami w ramach priorytetów 3.2 i 3.3).
	<i>Poręczeniowy</i>	Instrument poręczeniowy może być wykorzystywany do wsparcia przedsiębiorców znajdujących się na granicy między luką finansową a rynkiem komercyjnym, jak również dla tych przedsiębiorców, których jedynym problemem jest brak zabezpieczeń. Instrument poręczeniowy jest więc komplementarny do wsparcia pożyczkowego. Ze względu na znaczną konkurencję ze strony oferty poręczeniowej wdrażanej z poziomu centralnego (BGK, EBI), uruchamianie takiego instrumentu (w sytuacji dopóki nie zostaną sformułowane plany co do przyszłości programu poręczeniowego BGK) rodzi duże ryzyko niewykorzystania alokacji.
	<i>Kapitałowy</i>	Instrument kapitałowy może być użyty do wsparcia projektów najbardziej innowacyjnych, dla których oferta pożyczkowa / kredytowa jest niedostępna lub nie jest wystarczająca. Ze względu na wdrażanie instrumentów kapitałowych z poziomu centralnego (PARP, KFK) uruchomienie tego instrumentu rodzi duże ryzyko niewykorzystania alokacji. Dostęp przedsiębiorców objętych niniejszym priorytetem inwestycyjnym do rynku <i>business angels</i> oraz rynku <i>NewConnect</i> nie jest ograniczony od strony regulacyjnej lub finansowej.
3.2 Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty przewidziane do wsparcia w ramach tego priorytetu zasadniczo wymagają zastosowania instrumentu pożyczkowego (możliwość połączenia instrumentu w jeden blok instrumentów pożyczkowych dla MŚP, tj. połączenie ze środkami w ramach priorytetów 3.1 i 3.3).
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty inwestycyjne, jakie można przypisać do tego priorytetu, wymagają zasadniczo wsparcia w formie instrumentu pożyczkowego (możliwość połączenia instrumentu w jeden blok instrumentów pożyczkowych dla MŚP, tj. połączenie ze środkami w ramach priorytetów 3.1 i 3.2).
	<i>Poręczeniowy</i>	Produkty poręczeniowe mogą być wykorzystane do wsparcia przedsiębiorców opuszczających obszar luki finansowej (np. trzeci rok funkcjonowania, bardzo szybki wzrost w pierwszych 2 latach) i nie znajdujących adekwatnej oferty finansowej ze strony funduszy pożyczkowych. Ze względu na znaczną konkurencję ze strony oferty poręczeniowej wdrażanej z poziomu centralnego (BGK, EBI), uruchamianie takiego instrumentu regionalnego rodzi duże ryzyko niewykorzystania alokacji.
	<i>Kapitałowy</i>	Instrument kapitałowy może być użyty do wsparcia projektów najbardziej innowacyjnych i przedsiębiorców najszybciej się rozwijających, dla których oferta pożyczkowa / kredytowa jest niedostępna lub niewystarczająca. Ze względu na wdrażanie instrumentów kapitałowych z poziomu centralnego (PARP, KFK), uruchomienie tego instrumentu rodzi duże ryzyko niewykorzystania alokacji. Dostęp przedsiębiorców objętych niniejszym priorytetem inwestycyjnym do rynku <i>business angels</i> oraz rynku <i>NewConnect</i> nie jest ograniczony od strony regulacyjnej lub finansowej.

4.2 Promowanie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w przedsiębiorstwach	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty inwestycyjne, jakie można przypisać do tego priorytetu, wymagają zasadniczo wsparcia w formie instrumentu pożyczkowego.
	<i>Poręczeniowy</i>	Zastosowanie instrumentu poręczeniowego może mieć charakter komplementarny do oferty pożyczkowej w odniesieniu do projektów, dla których oferta pożyczkowa jest mało atrakcyjna (zbyt małe kwoty). Jednak ze względu na znaczną konkurencję ze strony oferty poręczeniowej wdrażanej z poziomu centralnego (BGK, EBI), uruchamianie takiego instrumentu regionalnego rodzi duże ryzyko niewykorzystania alokacji.
4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w infrastrukturach publicznych i sektorze mieszkaniowym	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty inwestycyjne, jakie można przypisać do tego priorytetu, wymagają zasadniczo wsparcia w formie instrumentu pożyczkowego.
8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	<i>Pożyczkowy</i>	Projekty o charakterze <i>start-up</i> , realizowane przez osoby wchodzące do sektora przedsiębiorczości, można wspierać zasadniczo w formule pożyczkowej (a nie poręczeniowej czy kapitałowej).
9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	<i>Pożyczkowy</i>	Wsparcie projektów rewitalizacyjnych możliwe jedynie w formule pożyczkowej (analogicznie jak w mechanizmie JESSICA).

Źródło: Opracowanie własne

Tabela 20. Parametry zwiększające atrakcyjność instrumentów / produktów

Priorytet inwestycyjny	Instrument	Mechanizm zwiększenia atrakcyjności
3.1 Promowanie przedsiębiorczości	<i>Pożyczkowy</i>	<ul style="list-style-type: none"> - długi okres karencji w spłacie rat kapitałowych, - oprocentowanie poniżej rynkowego (z uwzględnieniem warunków pomocy <i>de minimis</i>), - niskie wymogi co do zabezpieczenia pożyczki i/lub ewentualne połączenie pożyczki z zabezpieczeniem z funduszu poręczeniowego, - powiązanie wsparcia zwrotnego z pomocą doradczą oraz pomocą lokacyjną w formie umieszczenia w inkubatorze (włącznie z umieszczeniem w tzw. biurze / inkubatorze wirtualnym), - zastosowanie schematu wsparcia mieszanego składającego się z dotacji „przygotowawczej”, służącej sfinansowaniu fazy <i>pre-start-up</i> (przygotowanie biznes planu i innych dokumentów startowych, zakup / wytworzenie podstawowego wyposażenia, koszty rejestracji działalności), oraz pożyczki służącej już finansowaniu wyłącznie działalności mającej bezpośrednio generować przychody (koszty startu byłyby sfinansowane dotacją); pakiet finansowy składałby się z dotacji i pożyczki lub tylko pożyczki (bez możliwości otrzymania wyłącznie dotacji).
3.2 Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	<i>Pożyczkowy</i>	<ul style="list-style-type: none"> - zastosowanie niższego oprocentowania (w ramach pomocy <i>de minimis</i>).
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	<i>Pożyczkowy</i>	<ul style="list-style-type: none"> - długi okres karencji w spłacie rat kapitałowych, - długi okres kredytowania, - oprocentowanie poniżej rynkowego (na warunkach pomocy <i>de minimis</i>), - zróżnicowanie warunków pożyczkowych w zależności od poziomu nowoczesności nabywanych aktywów (długości funkcjonowania danego rozwiązania / technologii na rynku).
4.2 Promowanie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w przedsiębiorstwach	<i>Pożyczkowy</i>	<ul style="list-style-type: none"> - długi okres kredytowania - długi okres karencji w spłacie pożyczki - oprocentowanie poniżej rynkowego na warunkach pomocy <i>de minimis</i>, - zastosowanie mechanizmu premiowego, tj. redukcji kwoty zobowiązania w proporcji do osiągniętego efektu energetycznego (wielkość oszczędności na kosztach zużycia energii).
4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w infrastrukturach publicznych i sektorze mieszkaniowym	<i>Pożyczkowy</i>	<ul style="list-style-type: none"> - długi okres kredytowania, - długi okres karencji w spłacie pożyczki, - oprocentowanie poniżej rynkowego na warunkach pomocy <i>de minimis</i>, - zastosowanie mechanizmu premiowego, tj. redukcji kwoty zobowiązania w proporcji do osiągniętego efektu energetycznego (wielkość oszczędności na kosztach zużycia energii).
8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	<i>Pożyczkowy</i>	<ul style="list-style-type: none"> - wsparcie w ramach pakietu (dotacja + doradztwo + pożyczka); wsparcie dotacyjne służyłoby sfinansowaniu fazy przed-startowej i samego startu (biznes plan i inne dokumenty strategiczne plus pierwsze / podstawowe wyposażenie firmy); pożyczka służyłaby wyłącznie finansowaniu rozwoju firmy; przedsiębiorca mógłby starać się wyłącznie o pożyczkę, natomiast nie mógłby otrzymać dotacji bez pożyczki.
9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	<i>Pożyczkowy</i>	<ul style="list-style-type: none"> - długi okres kredytowania, - długi okres karencji, - oprocentowanie znacznie poniżej stopy referencyjnej (jak w inicjatywie JESSICA).

Źródło: Opracowanie własne

Efekty dźwigni, przyciąganie kapitału prywatnego

Z przeprowadzonych roboczych i uproszczonych wyliczeń wynika, że istnieje możliwość osiągnięcia efektu dźwigni finansowej na poziomie 216% przy dźwigni dla indywidualnych priorytetów od 200% do 260%. Szczegółowe wyliczenia przedstawia poniższa tabela.

Tabela 21. Szacunki efektów dźwigni finansowej

Instrument	Alokacja	Sposób kalkulacji	Efekt dźwigni (do 2020 roku)
3.1 Promowanie przedsiębiorczości	244 mln zł	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Udział własny pośrednika na poziomie 15% (15% * 244 mln zł = 36,6 mln zł) ▪ Koszty zarządzania = 6,25% = 15,25 mln zł ▪ Współczynnik strat funduszu pożyczkowego = 10% ▪ Wartość inwestycji beneficjenta to około 130% udzielonej pożyczki ▪ Przyjęto, że w ciągu 7 lat każda złotówka zostanie pożyczona nie mniej niż 2 razy ▪ Wartość wygenerowanych inwestycji prywatnych: kapitał pomnożony przez 1,5 (obrót kapitału) powiększony o dodatkowe środki beneficjenta (dodatkowe 30%) pomniejszony o nieudane inwestycje * straty = 634,4 mln zł 	<p>Inwestycje MŚP = 634,4 mln zł</p> <p>Zaangażowane nieodzyskane środki publiczne = 24,7 mln zł</p> <p>Środki prywatne / środki publiczne: 8 : 1</p>
		Efekt dźwigni	634 / 244 = 259%
3.2 Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	46,8 mln zł	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Udział własny pośrednika na poziomie 15% (15% * 46,8 mln zł = 7,02 mln zł) ▪ Koszty zarządzania = 6,25% = 2,9 mln zł ▪ Współczynnik strat funduszu pożyczkowego = 1,5% ▪ Wartość inwestycji beneficjenta to około 130% udzielonej pożyczki ▪ Przyjęto, że w ciągu 7 lat każda złotówka zostanie pożyczona nie mniej niż 2 razy ▪ Wartość wygenerowanych inwestycji prywatnych: kapitał pomnożony przez 2 (obrót kapitału) powiększony o dodatkowe środki beneficjenta (dodatkowe 30%) pomniejszony o nieudane inwestycje * straty = 121,7 mln zł 	<p>Inwestycje MŚP = 121,7 mln zł</p> <p>Zaangażowane środki nieodzyskane = 4,7 mln zł</p> <p>Środki prywatne / środki publiczne: 25,9 : 1</p>
		Efekt dźwigni	122 / 47 = 259%
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	122,3 mln zł	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Udział własny pośrednika na poziomie 15% (15% * 122,3 mln zł = 18,3 mln zł) ▪ Koszty zarządzania = 6,25% = 7,6 mln zł ▪ Współczynnik strat funduszu pożyczkowego = 1,5% ▪ Wartość inwestycji beneficjenta to około 130% udzielonej pożyczki ▪ Przyjęto, że w ciągu 7 lat każda złotówka zostanie pożyczona nie mniej niż 2 razy ▪ Wartość wygenerowanych inwestycji prywatnych: kapitał pomnożony przez 2 (obrót kapitału) powiększony o dodatkowe środki beneficjenta (dodatkowe 30%) pomniejszony o nieudane inwestycje * straty = 317,9 mln zł 	<p>Inwestycje MŚP = 317,9 mln zł</p> <p>Zaangażowane środki nieodzyskane = 12,4 mln zł</p> <p>Środki prywatne / środki publiczne: 25,6 : 1</p>
		Efekt dźwigni	318 / 122 = 261%
4.2 Promowanie efektywności energetycznej; 4.3 Wspieranie efektywności energetycznej	656 mln zł	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Udział własny pośrednika na poziomie 5% (5% * 656 mln zł = 32,8 mln zł) ▪ Koszty zarządzania = 6,25% = 41 mln zł ▪ Współczynnik strat funduszu pożyczkowego = 1,5% ▪ Wartość inwestycji beneficjenta to około 100% udzielonej pożyczki ▪ Przyjęto, że w ciągu 7 lat każda złotówka zostanie pożyczona nie mniej niż 2 razy ▪ Wartość wygenerowanych inwestycji prywatnych: kapitał pomnożony przez 2 (obrót kapitału) powiększony o dodatkowe środki beneficjenta (dodatkowe 30%) pomniejszony o nieudane inwestycje * straty = 1312 mln zł 	<p>Inwestycje MŚP = 1312 mln zł</p> <p>Zaangażowane środki nieodzyskane = 60,68 mln zł</p> <p>Środki prywatne / środki publiczne: 21,6 : 1</p>
		Efekt dźwigni	1312 / 656 = 200%

8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	150 mln zł	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Udział własny pośrednika na poziomie 5% (5% * 150 mln zł = 7,5 mln zł) ▪ Koszty zarządzania = 6,25% = 9,4 mln zł ▪ Współczynnik strat funduszu pożyczkowego = 10% ▪ Wartość inwestycji beneficjenta to około 100% udzielonej pożyczki ▪ Przyjęto, że w ciągu 7 lat każda złotówka zostanie pożyczona nie mniej niż 2 razy ▪ Wartość wygenerowanych inwestycji prywatnych: kapitał pomnożony przez 2 (obrót kapitału) powiększony o dodatkowe środki beneficjenta (dodatkowe 30%) pomniejszony o nieudane inwestycje * straty = 300 mln zł 	<p>Inwestycje beneficjentów = 300 mln zł</p> <p>Zaangażowane środki publiczne nieodzyskane = 39,4 mln zł</p> <p>Środki prywatne / środki publiczne: 7,6 : 1</p>
		Efekt dźwigni	300 / 150 = 200%
9.2 Wspierania rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	300 mln zł	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Udział własny pośrednika na poziomie 5% (5% * 130 mln zł = 15 mln zł) ▪ Koszty zarządzania = 6,25% = 18,75 mln zł ▪ Współczynnik strat funduszu pożyczkowego = 1,5% ▪ Wartość inwestycji beneficjenta to około 100% udzielonej pożyczki ▪ Przyjęto, że w ciągu 7 lat każda złotówka zostanie pożyczona nie mniej niż 2 razy ▪ Wartość wygenerowanych inwestycji prywatnych: kapitał pomnożony przez 2 (obrót kapitału) powiększony o dodatkowe środki beneficjenta (dodatkowe 30%) pomniejszony o nieudane inwestycje * straty = 600 mln zł 	<p>Inwestycje prywatne beneficjentów = 600 mln zł</p> <p>Zaangażowane środki publiczne nieodzyskane = 27,75 mln zł</p> <p>Środki prywatne / środki publiczne: 21,6 : 1</p>
		Efekt dźwigni	600 / 300 = 200%
Razem nakłady	1519,1 mln zł	Razem efektywnego wsparcia	3286 mln zł
		Efekt dźwigni	216%

Źródło: Opracowanie własne

Bazując na doświadczeniach inicjatywy JEREMIE można stwierdzić, że z punktu widzenia pośredników finansowych instrumenty pożyczkowe charakteryzują się małą rentownością, a instrumenty poręczeniowe są niedochodowe (dodatni wynik finansowy pośrednika uzyskiwany jest jedynie dzięki przychodom finansowym z lokat bankowych; oczywiście sytuacja taka nie zachodzi w przypadku re-poręczeń). Dotychczasowy mechanizm wynagradzania pośredników finansowych polegający na refundacji poniesionych kosztów zarządzania i administrowania portfelem jednostkowych zaangażowań (ok. 2–3% wartości instrumentu) oraz mechanizm premii (tzw. zachęty) za tempo dystrybucji środków (ok. 2–3% wartości przyznanych środków) był obojętny z punktu widzenia wywołania ko-inwestycji prywatnej w instrument (zbyt niskie stopy zwrotu, zbyt wysokie ryzyko). Przyciągnięcie prywatnych inwestorów do partycypacji w instrumencie zwrotnym wymagałoby (przy danym ryzyku inwestycji – stosunkowo wysokim ze względu na cele interwencji) stworzenia mechanizmu gwarancji osiągnięcia minimalnej stopy zwrotu¹⁴⁴, co jest obecnie niemożliwe w danych warunkach regulacyjnych (bez notyfikacji schematu pomocowego).

¹⁴⁴ Taki mechanizm zastosowano w instrumencie kapitałowym jakim jest Krajowy Fundusz Kapitałowy, gdzie inwestorzy prywatni mają preferencje przy podziale środków z inwestycji.

Rekomendacje dotyczące modelu wdrażania, typów (rodzaje instrumentów), warunków oraz alokacji kwot przeznaczonych na finansowanie instrumentów zwrotnych w ramach poszczególnych osi priorytetowych

Zagadnienia / pytania badawcze analizowane w ramach tego rozdziału:

1. Rekomendacja i uzasadnienie wyboru modelu wdrażania instrumentów finansowych w województwie małopolskim zgodnie z propozycjami przedstawionymi w art. 33 Rozporządzenia Ogólnego.
 - Jakie są zalety i wady poszczególnych modeli wdrażania instrumentów zwrotnych w konkretnych warunkach regionu małopolskiego?
 - Czy i jakie instrumenty z katalogu „*off-the-shelf*” można zastosować do wdrażania instrumentów zwrotnych na terenie regionu?
2. Wskazanie katalogu podmiotów (ostatecznych odbiorców), do których należy skierować wsparcie w formie konkretnych instrumentów finansowych.
3. Opracowanie strategii inwestycyjnej w zakresie wdrażania instrumentów finansowych na poziomie województwa, w tym określenie oferty produktów finansowych (rodzaj i zakres) dla konkretnych odbiorców, w tym ocena opcji wdrożenia ustaleń w rozumieniu art. 33, z uwzględnieniem w stosownych przypadkach połączenia ze wsparciem w ramach instrumentów bezzwrotnych.
4. Opracowanie rekomendacji w zakresie alokacji wsparcia udzielanego w ramach MRPO (wskazanie konkretnych kwot) z wykorzystaniem instrumentów finansowych w okresie programowania 2014–2020.
5. Specyfikacja spodziewanych rezultatów i sposób, w jaki dany instrument finansowy ma przyczynić się do osiągnięcia konkretnych celów określonych w ramach celów określonych w ramach właściwej osi priorytetowej, w tym wskaźniki tego przyczyniania się.
6. Ocena doświadczeń zdobytych w związku ze stosowaniem podobnych instrumentów dotychczas, a także sposobu, w jaki te doświadczenia zostaną zastosowane w przyszłości.
 - Jakie wnioski dla nowego okresu programowania wynikają z doświadczeń z lat 2007–2013, szczególnie np. w zakresie realizacji inicjatywy JEREMIE / JESSICA?
 - Jakie ryzyka dla regionu wiążą się z wdrażaniem instrumentów zwrotnych? Jak im przeciwdziałać?

Modele wdrażania

Art. 38 ust. 4 Rozporządzenia z 17.12.2013 przewiduje trzy¹⁴⁵ warianty wdrażania instrumentów finansowych:

- „zainwestowanie” w istniejące lub nowo utworzone podmioty dedykowane procesowi wdrażania instrumentów finansowych – art. 38 ust. 4(a),
- delegowanie przez instytucję zarządzającą całego procesu zarządzania wdrażaniem na rzecz wyspecjalizowanego pośrednika – art. 38 ust. 4(b); w takim wariantcie środki programu operacyjnego muszą być zorganizowane w formule tzw. funduszu funduszy, tj. w formule rachunku powierniczego lub wydzielonego bloku finansowego¹⁴⁶ – art. 38 ust. 6;
- samodzielnie przez instytucję zarządzającą (ale tylko w odniesieniu do instrumentu pożyczkowego i poręczeniowego), tj. bez pośrednika, samodzielnie zasilając i zarządzając instrumentami – art. 38 ust. 4(c).

¹⁴⁵ Faktycznie mowa jest o czterech rozwiązaniach. Art. 38 ust. 1(a) zakłada wdrażanie instrumentu na poziomie unijnym, gdzie funkcje zarządcze wobec instrumentu pełni Komisja Europejska (samodzielnie lub przez EBI, EFI).

¹⁴⁶ W istocie chodzi o wydzielony rachunek.

W stosunku do wariantów zdefiniowanych przez Rozporządzenie można sformułować następujące uwagi:

1. Wariant wdrożeniowy z wykorzystaniem formuły funduszu funduszy w okresie 2007–2013 był zastosowany do wdrażania instrumentów finansowych w ramach inicjatywy JEREMIE (województwa: dolnośląskie, kujawsko-pomorskie, łódzkie, mazowieckie, pomorskie, wielkopolskie, zachodniopomorskie); mechanizm JEREMIE zastosowano także w ramach PO RPW¹⁴⁷; wariant ten został zoperacjonalizowany przez wybór menedżera (we wszystkich wypadkach, z wyjątkiem kujawsko-pomorskiego¹⁴⁸, był to BGK) oraz utworzenie wydzielonego bloku finansowego (oprocentowany rachunek bankowy prowadzony przez BGK) o wartości odpowiadającej przewidzianej alokacji; zarządzanie środkami polegało na organizacji konkursów mających na celu wybór podmiotów zarządzających danym instrumentem finansowym; w przypadku instrumentów poręczeniowych wdrażane były one pośrednio (przez fundusze poręczeniowe) oraz bezpośrednio (poręczenie portfelowe udzielane przez BGK). Do zalet i wad takiego mechanizmu wdrożeniowego można zaliczyć:

a. Zalety:

- znaczne odciążenie instytucji zarządzającej w zakresie przygotowania dokumentacji i organizacji konkursów, selekcji i monitorowania pośredników finansowych,
- możliwość wykorzystania wieloletniego doświadczenia menedżera w funkcjonowaniu na rynku poręczeniowym oraz znajomość mechanizmów i procedur bankowych / finansowych,
- znaczne obniżenie kosztów zarządzania funduszem funduszy (zapewne w dużej mierze był to efekt nie tyle wyboru menedżera funduszu funduszy, ale specjalizacji wynikającej z pełnienia przez BGK funkcji menedżera więcej niż w jednym województwie¹⁴⁹),
- uwiarygodnienie mechanizmu funduszu funduszy przez (wiarygodną) pozycję BGK, możliwość nieograniczonego korzystania ze wsparcia wewnętrznych komórek organizacyjnych (w tym m.in. logistyki i wsparcia promocyjnego),
- wysoki poziom niezależności od instytucji zarządzającej,
- możliwość uzyskania znacznych korzyści po stronie koordynacji (na poziomie region-region; na poziomie kraj-region) procesów wdrażania różnych instrumentów zwrotnych (co wynika głównie z silnej pozycji BGK w strukturach państwowych).

b. Wady:

- brak dużego zaplecza potencjalnych menedżerów funduszu funduszy (małe zainteresowanie konkursem na zarządzanie środkami inicjatywy JEREMIE w 2009 roku)¹⁵⁰,

¹⁴⁷ JEREMIE (z *holding fund*) był dominującym mechanizmem wdrażania instrumentów zwrotnych. Łącznie w tym modelu wdrożeniowym alokacja do funduszy powierniczych wyniosła 1,88 mld zł wobec 1,16 mld zł skierowanych na tzw. JEREMIE bez *holding fund*.

¹⁴⁸ W województwie kujawsko-pomorskim podmiotem zarządzającym był Kujawsko-Pomorski Fundusz Pożyczkowy.

¹⁴⁹ Przykładowo w Wielkopolsce, która już (styczeń 2014) uzyskała w ramach mechanizmu JEREMIE jednokrotny obrót kapitałem (510 mln zł), koszty zarządzania menedżera funduszu powierniczego wyniosą około 0,7% alokacji do funduszu. Porównaj: *Ocena realizacji instrumentów...*, op. cit., str. 97.

- mała skłonność menedżera funduszy powierniczych do różnicowania warunków wdrażania inicjatywy JEREMIE w poszczególnych regionach (praktyczne zmonopolizowanie przez BGK funkcji wdrożeniowych).
2. Wariant wdrożeniowy z wykorzystaniem lokalnej instytucji finansowej jako menedżera funduszu powierniczego został zastosowany w województwie kujawsko-pomorskim; było to jedyne takie rozwiązanie w Polsce wdrożone ze względu na niewielkie zaangażowane środki (ok. 40 mln zł); funkcję menedżera pełnił Kujawsko-Pomorski Fundusz Pożyczkowy. Zalety i wady tego rozwiązania są następujące:
 - a. Zalety: dobra znajomość regionalnych pośredników, znajomość regionalnego rynku pożyczkowego, dobre relacje (wieloletnia współpraca) z instytucją zarządzającą;
 - b. Wady: wyłączenie dużego pośrednika finansowego z możliwości zasilania ze środków funduszu powierniczego¹⁵¹, konieczność przesunięcia zasobów ludzkich pośrednika ze sfery pożyczkowej na rzecz zarządzania funduszem funduszy, niski poziom niezależności wobec instytucji zarządzającej.
 3. W przypadku inicjatywy JESSICA zarządzanie wdrażaniem instrumentów zostało powierzone EBI, podczas gdy same instrumenty finansowe (tzw. FROM: Fundusze Rozwoju Obszarów Miejskich) zostały utworzone w formie wydzielonych rachunków udostępnionych przez wybrane banki komercyjne¹⁵².
 - a. Zalety: możliwość skorzystania z derogacji przypisanych EBI, co oznacza traktowanie zarządzanych środków jak prywatne (brak konieczności stosowania reguł pomocy publicznej; możliwość definiowania bardzo korzystnych warunków dla produktów finansowych), wykorzystanie doświadczenia pośredników bankowych w procesie konstruowania produktów pożyczkowych, możliwość wykorzystania infrastruktury bankowej w docieraniu do klienta (możliwość promowania produktów wśród własnej bazy klientów), możliwość alokacji dodatkowych środków prywatnych (komplementarne produkty finansowe¹⁵³) jako finansowania uzupełniającego (efekt dźwigni);
 - b. Wady: ze względu na brak własnej infrastruktury zaangażowanie EBI jako menedżera musi wiązać się ze zbudowaniem struktury dwuszczeblowej (EBI + bank komercyjny), co może wydłużyć procesy decyzyjne i zwiększyć wysokie koszty zarządu kwotowane przez EBI.
 4. Wariant bezpośredniego wdrażania instrumentów zwrotnych (zwany też JEREMIE bez *holding fund*¹⁵⁴) został zastosowany w zdecydowanie mniejszym zakresie. W tym wypadku instrumenty były uruchamiane bezpośrednio przez instytucje zarządzające w trybie konkursu dla instytucji prowadzących fundusze pożyczkowe i poręczeniowe. Warunki organizacji konkursów nie

¹⁵⁰ W pięciu regionach zaczynających inicjatywę JEREMIE w 2009 roku do konkursu, obok BGK, zgłosiły się jeszcze trzy instytucje.

¹⁵¹ Wynikało to także po części z faktu, że pośrednicy finansowi, w tym menedżer, otrzymywali także wsparcie poza mechanizmem JEREMIE.

¹⁵² W województwie pomorskim BGK i BOŚ, w mazowieckim BGK, w śląskim BOŚ, w wielkopolskim BGK, w zachodniopomorskim BOŚ i BZ WBK.

¹⁵³ Przykładowo w ofercie BOŚ znajduje się kredyt pomostowy na finansowanie tej części projektów (europejskich), która nie została objęta kosztami kwalifikowanymi. W 2012 roku BOŚ, obok udzielenia ze środków JESSICA pożyczek na kwotę 72 mln zł, udzielił także kredytów (jako uzupełnienie projektów JESSICA) ze środków własnych na kwotę ok. 116 mln zł.

¹⁵⁴ Wartość środków (wkładów kapitałowych), jakie alokowano w tym modelu, wynosi 1,16 mld zł.

zawierały metryk instrumentów i produktów finansowych, pozostawiając pośrednikom swobodę w określaniu efektów realizowanych projektów.

- a. Zalety: bardzo prosty (nieskomplikowany) mechanizm dystrybucji, krótkie ścieżki decyzyjne, szybkość uruchamiania procedur / konkursów, niskie koszty zarządzania systemem wdrożeniowym;
- b. Wady: brak wystarczających zasobów dla aktywnego i szerokiego pozyskiwania pośredników (do udziału w projektach), brak *know-how* (finansowego, bankowego) niezbędnego do konstrukcji bardziej złożonych warunków dystrybucji instrumentów / produktów finansowych, na ogół brak możliwości stworzenia struktury ściśle dedykowanej (komórki w ramach instytucji zarządzającej) zajmującej się wyłącznie wdrażaniem instrumentów.

Zważywszy na przedstawioną powyżej charakterystykę poszczególnych wariantów wdrożeniowych oraz zakres instrumentów zwrotnych planowanych do wdrożenia w ramach projektu MRPO 2014–2020 proponujemy:

- a) W odniesieniu do priorytetów inwestycyjnych 3.1, 3.2, 3.3 zastosować model funduszu funduszy z powierzeniem zarządzania krajowej instytucji finansowej lub podmiotowi prawa prywatnego lub publicznego (art. 38 ust. 4 (b/ii/iii) Rozporządzenia), z możliwością zastosowania w odniesieniu do priorytetu 3.3 instrumentu standardowego (*risk sharing loan*); rozwiązanie to pozwoli skonsumować wszystkie korzyści związane z doświadczeniami mechanizmu JEREMIE;
- b) W odniesieniu do priorytetu 4.2, 4.3 i 9.2 powierzyć wdrażanie instrumentów (z wykorzystaniem instrumentu standardowego – *renovation loan*) EBI (wybór menedżera bez konieczności organizowania konkursu); wykorzystanie pozycji EBI pozwoli na elastyczne konstruowanie produktów finansowych tak, aby dopasować je do wymogów i ryzyk rynkowych (szczególnie w zakresie OZE)¹⁵⁵;
- c) W odniesieniu do priorytetu inwestycyjnego 8.7 proces wdrażania instrumentu wykonać w ramach Instytucji Zarządzającej; niewielka skala popytu pozwoli instytucji zarządzającej na pełne kontrolowanie procesów dystrybucji i jednocześnie skuteczne koordynowanie i łączenie wsparcia z innymi formami aktywizacji zawodowej.

Instrumenty Off-the-shelf

1. Dla ułatwienia i przyspieszenia procesu kształtowania interwencji na poziomie regionalnym przy wykorzystaniu mechanizmów niedotacyjnych Komisja Europejska stworzyła pakiet (czterech) standardowych instrumentów zwrotnych o określonej charakterystyce i parametrach¹⁵⁶. Kluczowym elementem propozycji jest spełnienie przez ten zestaw instrumentów przepisów o pomocy publicznej, co oznacza brak wymogu notyfikacji schematu pomocowego.
2. Wdrażanie instrumentów może odbywać się przez formułę funduszu funduszy lub bezpośrednio w relacji z podmiotem zarządzającym środkami (tj. bez pośrednika w formie tzw. funduszu powierniczego); podmiotem zarządzającym funduszem funduszy może być wyłącznie EBI, EFI,

¹⁵⁵ Decyzja co do sposobu wdrażania instrumentów w zakresie PI 4.2 i 4.3 powinna uwzględniać ostateczny kształt ustawy o OZE. Jeśli rozwiązania będą niekorzystne możliwe, że niektóre projekty w ramach 4.2 i/lub 4.3 powinny być finansowane dotacyjnie.

¹⁵⁶ Chodzi tu o jedną ze ścieżek wdrażania instrumentów finansowych, o czym stanowi art. 38 ust. 3a Rozporządzenia 1303/2013 z 17.12.2013. Zapisy dotyczące instrumentów „*off-the-shelf*” (*Draft. Standard terms and conditions for financial instruments pursuant to Article 33(3)(a) of the CPR*) zostały opublikowane w dokumencie roboczym (wersja z 16.07.2013), który może ulec dalszym zmianom.

międzynarodowa instytucja finansowa, której udziałowcem jest Polska lub też krajowa instytucja finansowa¹⁵⁷ kontrolowana przez władze publiczne, która działa w interesie publicznym¹⁵⁸.

3. Cztery instrumenty to:

- a. Instrument pożyczkowy dla MŚP (*risk sharing loan*): jest to instrument, w oparciu o który można udzielać pożyczek dla MŚP na inwestycje w aktywa trwale oraz kapitał obrotowy (służący rozwojowi firmy); pożyczka może wynosić maksymalnie do 1 mln euro (ok. 4 mln zł)¹⁵⁹, czas trwania pożyczki od 12 do maksymalnie 120 miesięcy, oprocentowanie rynkowe lub poniżej rynkowego na warunkach pomocy *de minimis*;
- b. Instrument re-gwarancyjny (*capped portfolio guarantee* – gwarancja portfelowa z limitem zobowiązania): jest to instrument podobny do obecnie funkcjonującego w ramach inicjatywy JEREMIE (gwarancja portfelowa); gwarancja obejmuje do 80% zobowiązania (kredytu), udzielana jest dla MŚP na zabezpieczenie kredytu, którego przedmiotem mogą być inwestycje rzeczowe lub kapitał obrotowy; gwarantowany kredyt może wynosić nie więcej niż 1,5 mln euro, okres trwania gwarancji nie dłużej niż 120 miesięcy, koszt gwarancji rynkowy lub na zasadach *de minimis*;
- c. Instrument ko-inwestycyjny (inwestycje w kapitały własne): jest to instrument, który pod względem niektórych założeń jest zbliżony do warunków wsparcia oferowanych przez KFK; instrument musi być zasilony środkami prywatnymi (nie mniej niż 10%); inwestycje mogą być dokonywane w spółki znajdujące się w różnej fazie rozwoju (także nieosiągające jeszcze sprzedaży rynkowej), maksymalna wartość jednej inwestycji w przedsiębiorstwo nie może przekroczyć kwoty 10 mln euro;
- d. Instrument pożyczkowy (*renovation loan*): jest to instrument mający wspierać projekty mające na celu zmniejszenie zużycia energii w sektorze mieszkaniowym (termomodernizacja, wymiana instalacji, odnawialne źródła energii), maksymalny okres udzielania pożyczek to 20 lat, kwota pożyczki nie powinna przekraczać 50 tys. euro na jedno mieszkanie, udział własny pożyczkobiorcy nie mniejszy niż 15%; oprocentowanie pożyczki może być obniżone poniżej stawek rynkowych na zasadach *de minimis*, warunki udzielania pożyczki mogą przewidywać udzielenie tzw. rabatu kapitałowego, wynoszącego nie więcej niż 15% wartości pożyczki (po osiągnięciu zakładanego efektu energetycznego); w ramach umowy pożyczki beneficjentowi może być dodatkowo oferowana pomoc doradcza (ale nie musi być świadczona przed podmiot zarządzający instrumentem).

Wnioski:

- a) Instrument pożyczkowy (*risk sharing loans*) oraz instrument pożyczkowy dla sektora mieszkaniowego nadają się do wykorzystania w warunkach województwa małopolskiego. Warunki pożyczek, jakie mogą być oferowane w ramach obu instrumentów, są adekwatne w relacji do potrzeb wynikających ze zdiagnozowanych dysfunkcyjności rynku komercyjnego oraz grup docelowych określonych w adekwatnych priorytetach MRPO. Oba instrumenty mogą być wykorzystane do udzielania wsparcia w ramach priorytetów 3.1, 3.2 i 3.3 (*risk-sharing-loan*)

¹⁵⁷ Zdefiniowanie pojęcia *instytucja finansowa* możliwe jest na gruncie Kodeksu spółek handlowych oraz Prawa Bankowego.

¹⁵⁸ Zapis ten jest prawdopodobnie niepełny. Projekt regulacji dotyczącej instrumentów *off-the-shelf* nie zawiera trzeciej opcji, wynikającej z art. 38 ust. 4(b)(iii) rozporządzenia CPR.

¹⁵⁹ Najwyższa dopuszczalna wartość pożyczki w ramach mechanizmu JEREMIE to 2,5 mln zł (tzw. konkurs 2.3 w Wielkopolsce).

i 4.3 (*renovation loan*) – w przypadku 3.2 w odniesieniu do projektów zwiększających ekspansję międzynarodową)¹⁶⁰;

- b) Wykorzystanie instrumentu re-poręczeńowego w świetle przedstawionych uwag na temat konkurencji ze strony oferty poręczeńowej BGK i EBI nie jest zasadne (decyzja o zastosowaniu tego instrumentu może być podjęta dopiero po rozstrzygnięciu sytuacji na rynku poręczeńowym co do kierunków jego rozwoju oraz roli BGK i EBI);
- c) Wykorzystanie instrumentu kapitałowego w sytuacji organizacji wsparcia głównie przez KFK i PARP nie jest zasadne.

Proponowany profil ostatecznych odbiorców

Katalog ostatecznych odbiorców w relacji do priorytetów i instrumentów prezentuje poniższa tabela.

Tabela 22. Ostateczni odbiorcy wg priorytetów i instrumentów

Produkt finansowy	Rodzaj instrumentu finansowego	Adekwatny priorytet inwestycyjny	Rodzaj wspieranych projektów	Odbiorcy ostateczni
Pożyczka globalna dla pośredników finansowych z przeznaczeniem na pożyczki dla start-up i MŚP	Fundusz pożyczkowy	3.1 Promowanie przedsiębiorczości, w szczególności przez ułatwianie gospodarczego wykorzystywania nowych pomysłów oraz sprzyjanie tworzeniu nowych firm.	Projekty polegające na doposażeniu infrastruktury firm nowo powstałych w celu zwiększenia skali prowadzonej działalności (inwestycje w środki trwałe oraz wartości niematerialne i prawne)	Start-up-y (podmioty w formie spółki handlowej lub jednoosobowej działalności gospodarczej lub w formie jednostki niemającej osobowości prawnej, prowadzące działalność nie dłużej niż 12 miesięcy).
Pożyczka globalna dla pośredników finansowych z przeznaczeniem na pożyczki dla MŚP	Fundusz pożyczkowy	3.2 Opracowywanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	Projekty polegające na inwestycji MŚP w aktywa trwałe i obrotowe w celu ekspansji na rynkach zagranicznych	MŚP (działające co najmniej 12 miesięcy) prowadzące lub zamierzające podjąć działalność eksportową
Pożyczka globalna dla pośredników finansowych z przeznaczeniem na pożyczki dla MŚP	Fundusz pożyczkowy	3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	Projekty polegające na doposażeniu infrastruktury przedsiębiorstw w celu wprowadzenia zasadniczej zmiany procesu produkcyjnego oraz nowych lub ulepszonych produktów / usług	Mikro (ewentualnie mali) przedsiębiorcy działający co najmniej 12 miesięcy
Pożyczka globalna dla pośredników finansowych z przeznaczeniem na pożyczki w zakresie OZE	Fundusz pożyczkowy	4.2 Promowanie efektywności energetycznej i użycia OZE w przedsiębiorstwach	Projekty polegające na termomodernizacji budynków i obiektów (redukcja strat energii, ciepła, wody)	Mikro, mali i średni przedsiębiorcy, spółki handlowe z większościowym udziałem JST
		4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii w budynkach publicznych i sektorze mieszkaniowym	Projekty polegające na termomodernizacji obiektów użyteczności publicznej	Wszystkie podmioty z wyjątkiem przedsiębiorców prywatnych

¹⁶⁰ Ponieważ aktualna wersja (luty 2014) dokumentu opisującego *off-the-shelf-instruments* nie zawiera charakterystyki piątego planowanego instrumentu – tj. *Urban Development Fund* – możliwe jest, że ten instrument będzie można wykorzystać w ramach priorytetu 9.2.

Pożyczka globalna dla pośredników finansowych z przeznaczeniem na pożyczki dla rozpoczynających działalność gospodarczą	Fundusz pożyczkowy	8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	Projekty polegające na rozpoczęciu działalności gospodarczej	Osoby zamierzające rozpocząć własną działalność gospodarczą
Pożyczka globalna dla pośredników finansowych z przeznaczeniem na pożyczki	Fundusz pożyczkowy	9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	Projekty stanowiące element większych przedsięwzięć deweloperskich mogące pośrednio wpływać na generowanie przychodów komercyjnych	Przedsiębiorcy, spółki z udziałem JST, spółdzielnie mieszkaniowe

Źródło: Opracowanie własne

Kluczowe elementy strategii inwestycyjnej

Poniżej, wzorując się na strategiach inwestycyjnych wybranych funduszy powierniczych JEREMIE, przedstawiamy kluczowe elementy, jakie powinna zawierać strategia inwestycyjna podmiotu wybranego do zarządzania funduszem powierniczym¹⁶¹.

Tabela 23. Podstawowe zasady selekcji pośredników finansowych do zarządzania instrumentami

Priorytet	Rodzaj IF	Zasady selekcji pośredników (do zarządzania IF)
3.1 Promowanie przedsiębiorczości, w szczególności przez ułatwianie gospodarczego wykorzystywania nowych pomysłów oraz sprzyjanie tworzeniu nowych firm	Pożyczkowy	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Typ pośrednika: fundusze pożyczkowe, instytucje otoczenia biznesu i inne podmioty posiadające siedzibę małopolskiego lub deklarujące działalność na terenie województwa; ➤ Brak ograniczeń podmiotowych i przedmiotowych; kryteria wyboru pośredników umożliwiające przystąpienie do konkursu jak największej liczby pośredników.
3.2 Opracowywanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych		<ul style="list-style-type: none"> ➤ Typ pośrednika: fundusze pożyczkowe, instytucje otoczenia biznesu i inne podmioty posiadające siedzibę lub deklarujące działalność na terenie województwa; ➤ Brak ograniczeń podmiotowych i przedmiotowych; kryteria wyboru pośredników umożliwiające przystąpienie do konkursu jak największej liczby pośredników.
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług		<ul style="list-style-type: none"> ➤ Typ pośrednika: fundusze pożyczkowe, instytucje otoczenia biznesu i inne podmioty posiadające siedzibę lub deklarujące działalność na terenie województwa; ➤ Brak ograniczeń podmiotowych i przedmiotowych; kryteria wyboru pośredników umożliwiające przystąpienie do konkursu jak największej liczby pośredników.
4.2 Promowanie efektywności energetycznej i użycia OZE w przedsiębiorstwach	Pożyczkowy	EBI jako pośrednik
4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii w budynkach publicznych i sektorze mieszkaniowym	Pożyczkowy	EBI jako pośrednik
8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	Pożyczkowy	Instytucja Zarządzająca lub pośrednik
9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	Pożyczkowy	EBI jako pośrednik

Źródło: Opracowanie własne

¹⁶¹ Zwyczajowo taka strategia powinna zawierać: 1) wnioskodawcę, 2) diagnozę sytuacji, 3) portfel inwestycyjny, 4) system wdrażania, 5) koszty funduszu.

Tabela 24. Podstawy polityki wychodzenia z instrumentu

Rodzaj instrumentu finansowego	Adekwatny priorytet inwestycyjny	Uwagi
Pożyczkowy	3.1 Promowanie przedsiębiorczości, w szczególności przez ułatwianie gospodarczego wykorzystywania nowych pomysłów oraz sprzyjanie tworzeniu nowych firm	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Przewidywany okres, na jaki będzie udzielane wsparcie: 36 miesięcy i 60 miesięcy; ➤ Zakłada się dwukrotne i jednokrotne rolowanie środków przewidzianych na zasilenie instrumentu; ➤ Ostateczne rozliczenie środków i zakończenie umów z pośrednikami na koniec 2020 roku.
	3.2 Opracowywanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Przewidywany okres na jaki będzie udzielane wsparcie: 120 miesięcy; ➤ Zakłada się jednokrotne rolowanie środków przewidzianych na zasilenie instrumentu; ➤ Ostateczne rozliczenie środków i zakończenie umów z pośrednikami na koniec 2020 roku.
	3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Przewidywany okres na jaki będzie udzielane wsparcie: 120 miesięcy; ➤ Zakłada się jednokrotne rolowanie środków przewidzianych na zasilenie instrumentu; ➤ Ostateczne rozliczenie środków i zakończenie umów z pośrednikami na koniec 2020 roku.
Pożyczkowy	4.2 Promowanie efektywności energetycznej i użycia OZE w przedsiębiorstwach	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Przewidywany okres na jaki będzie udzielane wsparcie: 120 miesięcy; ➤ Zakłada się jednokrotne rolowanie środków przewidzianych na zasilenie instrumentu; ➤ Ostateczne rozliczenie środków i zakończenie umów z pośrednikami na koniec 2020 roku.
	4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii w budynkach publicznych i sektorze mieszkaniowym	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Przewidywany okres na jaki będzie udzielane wsparcie: 120 miesięcy; ➤ Zakłada się jednokrotne rolowanie środków przewidzianych na zasilenie instrumentu; ➤ Ostateczne rozliczenie środków i zakończenie umów z pośrednikami na koniec 2020 roku.
Pożyczkowy	8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Przewidywany okres na jaki będzie udzielane wsparcie: 36 miesięcy; ➤ Zakłada się dwukrotne rolowanie środków przewidzianych na zasilenie instrumentu¹⁶²; ➤ Ostateczne rozliczenie środków i zakończenie umów z pośrednikami na koniec 2023 roku.
Pożyczkowy	9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Przewidywany okres na jaki będzie udzielane wsparcie: 120 miesięcy; ➤ Zakłada się jednokrotne rolowanie środków przewidzianych na zasilenie instrumentu; ➤ Ostateczne rozliczenie środków i zakończenie umów z pośrednikami na koniec 2020 roku.

Źródło: Opracowanie własne

¹⁶² Liczba rolowań wynika z zapadalności produktów finansowych. Jeśli przyjąć, że wsparcie będzie udzielane na nie więcej niż 5 lat, to liczba rolowań może wynieść ok. 2.

Proponowany portfel instrumentów i produktów finansowych

Szczegółowy portfel instrumentów może być określony dopiero przez podmiot zarządzający funduszem powierniczym. Poniżej przedstawiamy orientacyjną strukturę rodzajową instrumentów, jakie należałoby uruchomić w ramach priorytetów. Należy zaznaczyć, że z punktu widzenia programowania regionalnego instrumentów finansowych ważne jest jedynie określenie ogólnego podziału na środki przeznaczone na instrumenty pożyczkowe, poręczeniowe i kapitałowe, natomiast decyzja o ilości instrumentów wynika z warunków organizacji konkursu na utworzenie instrumentów.

Tabela 25. Proponowany portfel instrumentów zwrotnych

Rodzaj instrumentu finansowego	Adekwatny priorytet inwestycyjny	Rodzaj beneficjentów	Rodzaj adekwatnych produktów finansowych dla ostatecznych odbiorców
Pożyczkowy	3.1 Promowanie przedsiębiorczości, w szczególności przez ułatwianie gospodarczego wykorzystywania nowych pomysłów oraz sprzyjanie tworzeniu nowych firm	Start-up-y (podmioty w formie spółki handlowej lub jednoosobowej działalności gospodarczej lub w formie jednostki niemającej osobowości prawnej, prowadzące działalność nie dłużej niż 12 miesięcy).	<ul style="list-style-type: none"> Pożyczka z dotacją: dotacja przygotowawcza (jeśli firma nie jest zarejestrowana) na sfinansowanie fazy przed-startowej (kwota ok. 20 tys. zł) oraz pożyczka: karencja do 6 miesięcy, okres finansowania 36 miesięcy, oprocentowanie poniżej rynkowego na zasadach <i>de minimis</i> (włącznie z dotacją); Pożyczka na start firmy: okres karencji do 12 miesięcy, okres finansowania do 60 miesięcy, oprocentowanie poniżej rynkowego na warunkach pomocy <i>de minimis</i>, kwota pożyczki do 60 tys. zł (faktycznie chodzi tu o zakładany w analizie limit 58 tys. zł). <p>Możliwość zastosowania schematu <i>risk-sharing-loan</i> w ramach <i>off-the-shelf-instruments</i>.</p>
Pożyczkowy	3.2 Opracowywanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych	MŚP (nie młodsze niż 12 miesięcy) prowadzące lub zamierzające podjąć działalność eksportową	<ul style="list-style-type: none"> Pożyczka na wsparcie ekspansji rynkowej: okres karencji do 12 miesięcy, okres finansowania do 120 miesięcy, oprocentowanie poniżej rynkowego na warunkach pomocy <i>de minimis</i> (możliwość zastosowania schematu <i>risk-sharing-loan</i> w ramach <i>off-the-shelf-instruments</i>).
Pożyczkowy	3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	Mikro i mali przedsiębiorcy nie młodszy niż 12 miesięcy, z wyłączeniem <i>start-up</i>	<ul style="list-style-type: none"> Pożyczka rozwojowa na warunkach przewidzianych w ramach <i>off-the-shelf-instruments</i>: okres finansowania do 120 miesięcy, maksymalna kwota nie więcej niż 1 mln euro, oprocentowanie dla podmiotów nie starszych niż 36 miesięcy na warunkach <i>de minimis</i>, dla starszych na zasadach rynkowych. <p>Możliwość zastosowania schematu <i>risk-sharing-loan</i> w ramach <i>off-the-shelf-instruments</i>.</p>
Pożyczkowy	4.2 Promowanie efektywności energetycznej i użycia OZE w przedsiębiorstwach	Mikro, mali i średni przedsiębiorcy, spółki handlowe z większościowym udziałem JST	<ul style="list-style-type: none"> Pożyczki: okres finansowania do 120 miesięcy, okres karencji do 6 miesięcy, oprocentowanie poniżej rynkowego na zasadzie <i>de minimis</i>, możliwość wypłaty premii (dotacja, tzw. rabat kapitałowy) po osiągnięciu założonych wskaźników efektywnościowych w zakresie OZE.
	4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii w budynkach publicznych i sektorze mieszkaniowym	Wszystkie podmioty z wyjątkiem przedsiębiorców prywatnych	<ul style="list-style-type: none"> Pożyczka na warunkach <i>off-the-shelf-instruments</i> (tzw. <i>renovation loan</i>).
Pożyczkowy	8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	Osoby zamierzające rozpocząć własną działalność gospodarczą	Analogicznie jak w przypadku priorytetu 3.1 (<i>start-up</i>); możliwa konieczność zwiększenia kwoty dotacji (na przygotowanie biznesu) jak również wprowadzenia dotacji szkoleniowej.
Pożyczkowy	9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej	Przedsiębiorcy, spółki z udziałem JST, spółdzielnie mieszkaniowe	Brak danych na temat pożyczek <i>Urban-Development</i> w ramach <i>off-the-shelf-instruments</i> . Możliwe zastosowanie propozycji EBI.

Źródło: Opracowanie własne

Alokacje na instrumenty

W kolejnej tabeli przedstawiliśmy proponowane alokacje na poszczególne instrumenty finansowe:

1. W komentarzu przedstawiono objaśnienie sposobu wyliczenia kwot. W przypadku środków mających wspierać MŚP istotnym elementem, jaki musi być wzięty pod uwagę, jest nie tylko wielkość luki finansowej, ale przede wszystkim poziom rozwoju sektora pośredników finansowych i ich wydajność mierzona liczbą pożyczek udzielanych w ciągu roku. Z tego też względu punktem wyjścia do szacunków musi być zakładana możliwa do osiągnięcia liczba pożyczek udzielanych w ciągu roku.
2. W przypadku trzech pierwszych priorytetów dokonaliśmy połączenia alokacji w ramach jednego instrumentu (pożyczkowego), gdyż grupa docelowa, w jaką priorytety te „celują”, jest praktycznie identyczna w swej naturze ekonomicznej (MŚP); dalsze dzielenie alokacji na podgrupy (np. eksporterzy) może być dokonywane w ramach wskazań menedżera funduszu powierniczego (parametry konkursów na pożyczkę globalną). W naszym przekonaniu taktyka koncentracji środków w ramach jednorodnych tematycznie instrumentów (i produktów globalnych) daje instytucji zarządzającej większą elastyczność i swobodę działania.
3. W tabeli tej nie pojawiają się instrumenty poręczeniowe, gdyż w naszym przekonaniu uruchamianie tych instrumentów przy obecnej sytuacji na rynku (konkurencja ze strony EBI i BGK) stwarza duże ryzyko niewykorzystania alokacji; dopiero w momencie wyjaśnienia sytuacji, tj. określenia linii demarkacyjnej między produktami EBI i BGK a sektorem funduszy poręczeniowych, będzie możliwe podjęcie decyzji co do zasadności zasilania tego typu instrumentów.
4. Ze względu na brak danych, bez przeprowadzenia rundy konsultacji w drodze zebrania tzw. *expression of interest*, wiarygodne oszacowanie alokacji na cele rewitalizacyjne nie jest możliwe.

Tabela 26. Proponowana alokacja na instrumenty dla priorytetów przewidzianych do wsparcia w ramach projektu MRPO 2014–2020

Priorytet inwestycyjny (nazwa hasłowo)	Rodzaj instrumentu	Alokacja na instrument	Komentarz
3.1 Promowanie przedsiębiorczości		244 mln zł	<p>Z danych GUS wynika, że w 2012 roku zadłużenie małopolskich MŚP z tytułu kredytów inwestycyjnych i obrotowych wynosiło ok. 22,7 mld zł. Wartość tę można zasadniczo uznać za odzwierciedlenie popytu zewnętrznego. Z analizy luki finansowej wynika, że w zakresie finansowania dłużnego MŚP wynosi ona ok. 555 mln zł. Odpowiada to 2,4% zapotrzebowania na finansowanie dłużne. Obecne środki w dyspozycji funduszy (pożyczkowych, poręczeniowych), które mogą zostać skierowane na rynek do sektora MŚP, wynoszą ok. 180 mln zł. Zakładając, że stanowią one już element aktywnej podaży, należy wartość luki przypisaną dla priorytetu 3.1 (423,9 mln zł) pomniejszyć o tę kwotę. Tak więc brakująca podaż to około 244 mln zł (przy założeniu, że kwota 180 mln zł pozostanie w systemie).</p> <p>Z analizy sektora pośredników finansowych wynika, że obecne zdolności dystrybucyjne tych podmiotów są ograniczone zarówno zasobami środków własnych, jak i posiadaną infrastrukturą twardą. Najaktywniejszy fundusz (Inicjatywa Mikro) jest w stanie udzielać ok. 600–700 pożyczek rocznie, podczas gdy pozostałe podmioty w granicach kilkudziesięciu. Przy takiej wydajności w sytuacji, gdy dla całkowitego ograniczenia luki konieczne byłoby udzielanie rocznie ok. 9,5 tys. pożyczek, alokowanie do instrumentów rocznie takiej kwoty jak podano byłoby niewskazane, gdyż alokacja taka najprawdopodobniej nie zostałaby skonsumowana. Dlatego proponujemy kwotę 244 mln zł (na cały okres 6 lat).</p> <p>Jeśli założyć, przy zastanym stanie sektora pośredników, że realne jest (przy zastosowaniu mechanizmu zachęt wobec pośredników oraz aktywnej promocji produktów finansowych) doprowadzenie do uzyskania przez pośredników wyjściowej wydajności na poziomie 1 tys. pożyczek rocznie¹⁶³, to wówczas przy sześcioletnim (zakładamy, że wydatkowanie rozpocznie się dopiero w roku 2015 i zakończy w 2020) okresie dystrybucji środków niezbędna byłaby kwota w wysokości 348 mln zł (1 tys. pożyczek * 58 tys. zł średniej wartości pożyczki przyjętej do wyliczeń luki * 6 lat).</p> <p>W przypadku PI 3.2 sugerujemy kwotę 66 mln zł (11 mln zł * 6 lat), to jest odpowiadającą zasadniczo dekompozycji luki dla firm eksportujących.</p> <p>W przypadku PI 3.3 jest to kwota 122,3 mln zł (co odpowiadałoby konieczności udzielania ok. 351 pożyczek rocznie; przy obecnej wydajności pośredników wymagałoby to znacznej aktywizacji funduszy pożyczkowych).</p> <p>Jakkolwiek we wcześniejszych rozdziałach, zgodnie z wymaganiami SIWZ, dokonano dystrybucji wartości luki wg priorytetów inwestycyjnych uważamy, że instrument dla priorytetów 3.1, 3.2 i 3.3, ze względu na kluczowe znaczenie wydajności sektora pośredników, powinien być jeden, a ewentualne ukierunkowywanie podaży powinno być dokonywane przez zmiany w zapisach metryk produktów globalnych, tj. środków oferowanych przez menedżera funduszu powierniczego w ramach konkursu na instrumenty.</p>
3.2 Opracowanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych		66 mln zł	
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług	Pożyczkowy	122,3 mln zł	
4.2 Promowanie efektywności energetycznej i wykorzystywania	Pożyczkowy	656 mln zł (uwaga: możliwe znaczne)	<p>Z przeprowadzonych we wcześniejszym rozdziale wyliczeń wynika, że wartość zapotrzebowania na finansowanie w przypadku odnawialnych źródeł energii wynosi ok. 1 339 mln zł. Ze względu na zarysowany układ niesprawności rynku, a przede wszystkim znaczne ograniczenia po stronie banków w zakresie kreowania długoterminowych kredytów (brak</p>

¹⁶³ Obecnie pośrednicy pożyczkowi udzielają około 500–600 pożyczek rocznie (ze wszystkich posiadanych środków) nie wliczając w to ok. 600 pożyczek z Inicjatywy Mikro. Poziom jednego tysiąca w ramach nowego MRPO jest więc realny.

<p>OZE w przedsiębiorstwach</p> <p>4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania OZE w infrastrukturach publicznych i sektorze mieszkaniowym</p>	Pożyczkowy	przeszacowanie wartości alokacji)	<p>w pasywach długoterminowych oszczędności) można założyć, że całość tak wyliczonej kwoty odpowiada luce finansowej w zakresie inwestycji OZE. Z braku precyzyjnych danych nie można wskazać, jak wielkimi środkami własnymi dysponują potencjalni beneficjenci, aby zapewnić współfinansowanie inwestycji. Z analizy projektów wspartych w ramach MRPO 2007–2013 wynika, że średni poziom dofinansowania projektów w zakresie OZE wyniósł ok. 49%. Pozostała część, jak można przypuszczać, była sfinansowana ze środków własnych i/lub kredytu. Można więc w dużym uproszczeniu założyć, że wartość finansowania (luka), na które obecnie nie ma pokrycia w środkach własnych MŚP, odpowiada kwocie 49% * 1 339 mln zł = ok. 656 mln zł. Ze względu na brak możliwości szacowania popytu wg rodzaju beneficjenta (realne jest tylko podejście wg rodzaju projektu), niniejszy szacunek dotyczy łącznie dwóch priorytetów.</p> <p>UWAGA: istnieje duże ryzyko, że zaproponowana kwota może być przeszacowana, jeśli nowy system wsparcia OZE (w projektowanej ustawie o OZE) okaże się mało efektywny. Do wniosku takiego skłania nas analiza dokumentów dotyczących rozwoju OZE w Polsce, jak i przede wszystkim wywiad z przedstawicielem IEO.</p>
<p>8.7 Samo-zatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy</p>	Pożyczkowy	150 mln zł	<p>Podejmowaniem własnej działalności gospodarczej w oparciu o finansowanie pożyczkowe może być zainteresowanych ok. 500 osób w skali roku. Przy przyjęciu jednostkowej wartości pożyczki na poziomie pożyczki przewidzianej w projekcie „Nowy małopolski przedsiębiorca”, tj. 50 tys. zł, popyt na zewnętrzne środki finansowe ze strony podejmujących samozatrudnienie może wynosić ok. 25 mln zł. Ponieważ banki nie są zainteresowane finansowaniem osób niemających historii kredytowej można uznać, że cała ta kwota odpowiada wartości luki finansowej. W zależności od sposobu zdefiniowania beneficjentów końcowych (tj. beneficjentem ma być osoba z już zarejestrowaną działalnością gospodarczą czy bez rejestracji), kwotę 25 mln zł trzeba odliczyć lub nie od alokacji dla priorytetu 3.1. Alokacja dla okresu sześcioletniego powinna wynieść ok. 150 mln zł.</p>
<p>9.2 Wspieranie rewitalizacji fizycznej, gospodarczej i społecznej</p>	Pożyczkowy	300 mln zł	<p>Za punkt odniesienia do szacunku alokacji należy przyjąć wyniki analizy <i>ex-ante</i> przeprowadzonej przez EFI na temat możliwości zastosowania instrumentów zwrotnych do finansowania rozwoju miast. EFI wyciągała wnioski w oparciu o badania ankietowe. Zdiagnozowana tam wartość zapotrzebowania na finansowanie wyniosła ok. 300 mln zł.</p>

Źródło: Opracowanie własne

Specyfikacja spodziewanych rezultatów

Tabela 27. Sposób w jaki instrument ma się przyczyniać się do osiągnięcia celów osi priorytetowej

Priorytet inwestycyjny objęty instrumentami finansowymi	Cel osi	Spodziewane efekty	Sposób przyczynienia się do osiągnięcia celu
3.1 Promowanie przedsiębiorczości, w szczególności przez ułatwianie gospodarczego wykorzystywania nowych pomysłów oraz sprzyjanie tworzeniu nowych firm	Podniesienie atrakcyjności inwestycyjnej regionu przez wzmocnienie potencjału małopolskiej przedsiębiorczości oraz tworzenia korzystnych warunków do lokowania na jego obszarze przedsiębiorstw i inwestycji	Wzrost zainteresowania zakładaniem nowych firm	Wzrost ilości działających mikrofirm; wzrost stopy narodzin firm
3.2 Opracowywanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych (w zakresie inwestycji pro-exportowych)		Wzrost liczby przedsiębiorstw eksportujących	Wzrost liczby firm eksportujących
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług		Wzrost zainteresowania realizacją inwestycji modernizacyjnych i rozwojowych	Zwiększenie ilości, skali i stopnia nowoczesności podejmowanych projektów inwestycyjnych; wzrost stopy inwestycji
4.2 Promowanie efektywności energetycznej i użycia OZE w przedsiębiorstwach	Stworzenie warunków do zrównoważonego rozwoju nowoczesnego sektora energetycznego oraz sektora transportu miejskiego celem zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego mieszkańców regionu oraz poprawy jakości ich życia, z uwzględnieniem zasad ochrony środowiska	Wzrost liczby inwestycji termomodernizacyjnych	Spadek zużycia energii elektrycznej, ciepła użytkowego i wody użytkowej; spadek kosztów operacyjnych przedsiębiorców
4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii w budynkach publicznych i sektorze mieszkaniowym		Wzrost liczby inwestycji termomodernizacyjnych	Spadek zużycia energii elektrycznej, ciepła użytkowego i wody; spadek kosztów utrzymania obiektów użyteczności publicznej
8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	Wsparcie zatrudnienia na regionalnym rynku pracy	Wzrost zainteresowania zakładaniem nowych firm	Wzrost liczby osób rozpoczynających działalność gospodarczą; wzrost stopy narodzin firm
9.2 Wspieranie rewitalizacji	Kompleksowa odnowa fizyczna i społeczna miast, uzdrowisk i obszarów wiejskich	Realizacja projektów polegających na rewitalizacji obszarów zdegradowanych	Zmniejszenie się powierzchni obszarów zdegradowanych

Źródło: Opracowanie własne

Tabela 28. Proponowane wskaźniki dla osiągnięcia określonych celów

Priorytet inwestycyjny objęty instrumentami finansowymi	Cel osi	Wskaźniki
3.1 Promowanie przedsiębiorczości, w szczególności przez ułatwianie gospodarczego wykorzystywania nowych pomysłów oraz sprzyjanie tworzeniu nowych firm, w tym również przez inkubatory przedsiębiorczości	Podniesienie atrakcyjności inwestycyjnej regionu przez wzmocnienie potencjału małopolskiej przedsiębiorczości oraz tworzenie korzystnych warunków do lokowania na jego obszarze przedsiębiorstw i inwestycji	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Ilość wspartych przedsiębiorstw (szt.) ➤ Ilość utworzonych miejsc pracy (szt.)
3.2 Opracowywanie i wdrażanie nowych modeli biznesowych (w zakresie inwestycji pro-eksportowych)		<ul style="list-style-type: none"> ➤ Ilość przedsiębiorstw eksportujących (szt.)
3.3 Wspieranie tworzenia i rozszerzania zaawansowanych zdolności w zakresie rozwoju produktów i usług		<ul style="list-style-type: none"> ➤ Ilość wspartych przedsiębiorstw (szt.) ➤ Ilość utworzonych miejsc pracy (szt.) ➤ Wartość zakupionych wartości niematerialnych i prawnych (zł)
4.2 Promowanie efektywności energetycznej i użycia OZE w przedsiębiorstwach	Stworzenie warunków do zrównoważonego rozwoju nowoczesnego sektora energetycznego oraz sektora transportu miejskiego celem zapewnienia bezpieczeństwa energetycznego mieszkańców regionu oraz poprawy jakości ich życia, z uwzględnieniem zasad ochrony środowiska	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Ilość zmodernizowanych energetycznie budynków (szt.) ➤ Ilość zaoszczędzonej energii elektrycznej (MWh/rok) ➤ Ilość zaoszczędzonej energii cieplnej (GJ/rok)
4.3 Wspieranie efektywności energetycznej i wykorzystywania odnawialnych źródeł energii w budynkach publicznych i sektorze mieszkaniowym		<ul style="list-style-type: none"> ➤ Ilość zmodernizowanych energetycznie budynków (szt.) ➤ Ilość zaoszczędzonej energii elektrycznej (MWh/rok) ➤ Ilość zaoszczędzonej energii cieplnej (GJ/rok)
8.7 Samozatrudnienie, przedsiębiorczość oraz tworzenie nowych miejsc pracy	Wsparcie zatrudnienia na regionalnym rynku pracy	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Ilość osób, które otrzymały wsparcie na podjęcie działalności gospodarczej oraz Ilość utworzonych miejsc pracy w ramach udzielonych z EFS środków na podjęcie działalności gospodarczej
9.2 Wspieranie rewitalizacji	Kompleksowa odnowa fizyczna i społeczna miast, uzdrowisk i obszarów wiejskich	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Powierzchnia terenów zagospodarowanych

Źródło: Opracowanie własne

Dotychczasowe doświadczenia

Do chwili obecnej w ramach okresu programowania 2007–2013 w Polsce uruchomiono następujące zwrotne instrumenty inżynierii finansowej:

1. W sześciu województwach (dolnośląskie, łódzkie, mazowieckie, pomorskie, wielkopolskie, zachodniopomorskie) w ramach inicjatywy JEREMIE utworzono wydzielone tzw. fundusze powiernicze zarządzane przez BGK. Alokacja środków publicznych do funduszy powierniczych wyniosła ok. 1,6 mld zł. W oparciu o te środki Menedżer Funduszy Powierniczych uruchomił trzy typy instrumentów zwrotnych (tzw. instrumenty zasilające): pożyczkę globalną, re-poręczenie dla funduszy poręczeniowych i poręczenie portfelowe dla banków sieciowych; do chwili obecnej nie uruchomiono instrumentów kapitałowych – *venture capital* (instrumenty takie były zaplanowane w pomorskim i dolnośląskim). Według stanu na koniec 2013 roku (tabela 28) w regionach tych w ramach mechanizmu JEREMIE uruchomiono 157 instrumenty finansowe¹⁶⁴ o łącznej wartości 2,246 mld zł¹⁶⁵, przy czym 99 instrumentów (63%) stanowiły fundusze pożyczkowe dysponujące środkami w wysokości 1,3 mld zł (58% wszystkich środków).
2. Instrumenty finansowe oparte o mechanizm JEREMIE wdrożono także na terenie pięciu regionów Polski Wschodniej (lubelskie, podkarpackie, podlaskie, świętokrzyskie, warmińsko-mazurskie). Łącznie uruchomiono tu 15 instrumentów (trzy re-poręczenia dla funduszy poręczeniowych oraz 12 funduszy pożyczkowych) o kapitalizacji (wartość podpisanych umów) wynoszącej 117,8 mln zł.
3. W województwie kujawsko-pomorskim w ramach inicjatywy JEREMIE (opartej o lokalnego menedżera¹⁶⁶ i niewielką pulę środków – 39 mln zł) uruchomiono sześć instrumentów (trzy re-poręczenia i trzy fundusze pożyczkowe).
4. Mechanizm JEREMIE bez *holding fund* zastosowano także w pozostałych 10 województwach (lubuskie, lubelskie, opolskie, śląskie, małopolskie, świętokrzyskie, podkarpackie, podlaskie, warmińsko-mazurskie, kujawsko-pomorskie). W tej formule wkłady do instrumentów (łącznie było to ok. 1,16 mld zł) dokonywane były bezpośrednio przez instytucje zarządzające na podstawie konkursów z udziałem regionalnych pośredników finansowych; po zakończeniu realizacji projektów instytucje zarządzające mają podjąć decyzję co do sposobu dalszego dysponowanie tymi środkami.
5. Na poziomie krajowym w oparciu o Działanie 4.3 PO IG utworzony został instrument finansowy o quasi-komercyjnym charakterze z wykorzystaniem środków prywatno-publicznych. Instrument ten ma charakter pożyczkowy – jest to kredyt komercyjny udzielany przez bank (prywatny) na realizację projektu polegającego na wdrożeniu wyników prac B+R, połączony z dotacją (tzw. premia technologiczna) wypłacaną z dołu (po zakończeniu wdrożenia) przez BGK z przeznaczeniem na spłatę zobowiązania wobec banku (wartość środków przeznaczonych na wypłatę premii technologicznej wynosi ok. 432,6 mln euro).

¹⁶⁴ Jest to liczba umów o wsparcie podpisanych z pośrednikami finansowymi wybranymi w drodze konkursu. Faktycznie można przyjąć, że odpowiada to liczbie instrumentów.

¹⁶⁵ Jest to wartość podpisanych umów odpowiadająca przyznanym limitom pożyczki globalnej, re-poręczeń i poręczeń portfelowych.

¹⁶⁶ Funkcje menedżera pełni pośrednik finansowy: Kujawsko-Pomorski Fundusz Pożyczkowy.

6. W oparciu o Działanie 3.2 PO IG utworzony został instrument kapitałowy, którego zarządzanie powierzono Krajowemu Funduszowi Kapitałowemu¹⁶⁷. Do instrumentu alokowano środki w wysokości 180 mln zł euro.
7. Na poziomie krajowym utworzono sieć 83 quasi-komercyjnych funduszy kapitałowych o charakterze załączkowym. Instrumenty te utworzono w formie dotacji lokowanej na wydzielonym rachunku zarządzanym przez pośrednika (na ogół instytucję otoczenia biznesu) z przeznaczeniem na dokonywanie komercyjnych inwestycji (*equity* – kapitał udziałowy) w projekty o charakterze *start-up* (utworzone fundusze mają charakter odnawialny). Do instrumentów alokowano środki o wartości ok. 810 mln zł (w tym co najmniej 50% powinno być przeznaczone na inwestycje kapitałowe).
8. Na poziomie regionalnym (województwa pomorskie, mazowieckie, wielkopolskie, śląskie, zachodniopomorskie) w ramach inicjatywy JESSICA utworzono siedem instrumentów pożyczkowych (tzw. FROM – Funduszy Rozwoju Obszarów Miejskich) oferujących długoterminowe pożyczki na tzw. projekty miejskie przy oprocentowaniu znacznie poniżej wartości rynkowych (ok. 1–2 punkty procentowe) – tabela 30 i rysunek 8.
9. W oparciu o środki z Działania 1.4 PO KL utworzono tzw. fundusz powierniczy (zarządza nim BGK) mający organizować wsparcie dla podmiotów ekonomii społecznej. W oparciu o środki funduszu utworzono instrument pożyczkowy o wartości 30 mln zł zarządzany przez Towarzystwo Inicjatyw Społeczno-Ekonomicznych (do stycznia 2014 beneficjentem końcowym udzielono 60 pożyczek).
10. W oparciu o środki z Działania 6.2 PO KL (wsparcie przedsiębiorczości oraz samozatrudnienia) utworzono instrument pożyczkowy, z którego udzielane są preferencyjne pożyczki dla osób zamierzających rozpocząć działalność gospodarczą.

W oparciu o dostępny materiał analityczny¹⁶⁸ można sformułować następujące oceny / wnioski dotyczące przyszłego okresu programowania wynikające bezpośrednio z dotychczasowego stosowania instrumentów zwrotnych:

1. Możliwości szybkiego i szerokiego wdrażania zwrotnych instrumentów finansowych są ściśle uzależnione od potencjału publicznych pośredników finansowych (fundusze pożyczkowe) – tj. od dwóch parametrów:
 - Zdolności dystrybucyjnych, tj. posiadanych zasobów kadrowych i infrastrukturalnych (np. lokalne oddziały, biura, punkty przedstawicielskie / agencyjne), które w sposób bezpośredni determinują zasięg oddziaływania instrumentu (pośrednika), możliwość dotarcia pośrednika z ofertą do szerokiego grona klientów, możliwość zapewnienia szybkiej obsługi itd.;
 - Zasobów kapitałów własnych, które zarówno determinują możliwość inwestowania w rozwój kadry i infrastruktury, ale przede wszystkim determinują wielkość zgłaszanego popytu na

¹⁶⁷ KFK działa na podstawie ustawy z 4 marca 2005 o Krajowym Funduszu Kapitałowym.

¹⁶⁸ M. Gajewski, J. Szczucki, P. Tamowicz, M. Przybyłowski, *Ocena realizacji instrumentów inżynierii finansowej w ramach NSRO 2007–2013*. Raport ewaluacyjny dla Ministerstwa Rozwoju Regionalnego. Warszawa, grudzień 2012

P. Tamowicz, *Inicjatywa JEREMIE w Polsce. Nowy mechanizm interwencji publicznej. Pierwsze doświadczenia z wdrażania inicjatywy JEREMIE w woj. pomorskim oraz pozostałych regionach*.

wsparcie (wartość instrumentu)¹⁶⁹. Wynika to z konieczności zapewnienia pewnego poziomu partycypacji danego pośrednika w instrumencie i analogicznie w oferowanych pożyczkach / poręczeniach. W konsekwencji więc przykładowo (tak jak to funkcjonuje w ramach inicjatywy JEREMIE) przy tworzeniu instrumentu pożyczkowego z minimalną partycypacją pośrednika na poziomie 5% dany pośrednik, aby uzyskać wsparcie na poziomie 10 mln zł, musi dysponować środkami własnymi w wysokości 0,5 mln zł (na pokrycie własnej partycypacji).

W sumie więc to zasoby środków własnych pośredników publicznych determinują skalę popytu z ich strony (wartość instrumentów jakie można umiejscowić na danym obszarze), a zdolności dystrybucyjne (kadra, oddziały) określają tempo dystrybucji. Z punktu widzenia planowania interwencji publicznej (programu operacyjnego) ma to bardzo praktyczne implikacje, gdyż determinuje liczbę wspartych MŚP (nie może być ona większa niż ekstrapolacja bieżącej wydajności plus ewentualne organiczne jej zmiany).

2. Doświadczenia inicjatywy JEREMIE pokazują, że w sytuacji braku dobrze rozwiniętych, silnych publicznych pośredników finansowych możliwości stworzenia alternatywnych strategii dystrybucji są bardzo ograniczone. Próba poprawienia potencjału dystrybucyjnego w danym regionie przez aktywizowanie dużej liczby drobnych (lokalnych) pośredników (np. instytucji otoczenia biznesu) jest rozwiązaniem mało efektywnym (brak efektów skali, wysokie koszty stałe działania małych pośredników, mały zasięg oddziaływania) w krótkim okresie. Strategię taką można traktować wyłącznie jako komplementarną (inwestowanie w rozwój rynku) wobec opierania instrumentów zwrotnych o bazę kluczowych graczy (1–3 pośredników o regionalnym znaczeniu).
3. Aktywizacja pośredników publicznych spoza regionu jest procesem długotrwałym i ograniczonym co do zakresu. Z doświadczeń inicjatywy JEREMIE wynika, że w procesie uruchamiania poszczególnych instrumentów finansowych udało się przyciągnąć na obszar danego regionu pośredników spoza województwa (do końca stycznia 2013 na 86 instrumentów w 19 przypadkach pośrednik pochodził spoza regionu¹⁷⁰). W przypadku pośredników publicznych dotyczyło to jednak (praktycznie wyłącznie) podmiotów dużych o tradycyjnie ponadregionalnej strategii działania (np. Polska Fundacja Przedsiębiorczości ze Szczecina prowadząca działalność na Pomorzu, w Wielkopolsce i na Dolnym Śląsku, Fundacja na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa z siedzibą w Warszawie, Inicjatywa Mikro Sp. z o.o. z Małopolski). Było tak, ponieważ tylko duże podmioty są w stanie podolać kosztom (inwestycjom) związanym z organizacją sieci dystrybucyjnej i zaplecza poza dotychczasowym terenem działania. W przypadku podmiotów prywatnych, co najmniej teoretycznie bardziej mobilnych, w grę musi wchodzić motyw dochodowości i/lub komplementarności (instrumentu, którym mają zarządzać). Jeśli zarządzanie instrumentem finansowych nie będzie dla takiego podmiotu dochodowe lub nie będzie stanowiło elementu uzupełniającego dotychczasową działalność, wówczas bodźce do zaangażowania się w instrument będą nikłe. Obecne warunki dla

¹⁶⁹ Taka zasada obowiązywała w inicjatywie JEREMIE z *holding fund*, gdzie pośrednik finansowy musiał zapewnić partycypację własnych środków w danym instrumencie (faktycznie ta partycypacja odbywała się na poziomie produktów finansowych). Rozwiązanie takie jest ma swoje głębokie uzasadnienie ekonomiczne, gdyż jego celem jest ograniczenie zachowań oportunistycznych ze strony pośrednika (np. naruszanie norm ryzyka).

¹⁷⁰ Nie oznacza jednak, że było to aż 19 pośredników. Było to kilka podmiotów, które równolegle aplikowały o zarządzanie instrumentem w kilku województwach.

zarabiania na instrumencie są ograniczone przez mechanizm wynagradzania (refundacja uzasadnionych kosztów)¹⁷¹, a atrybut komplementarności może dotyczyć tylko pewnej grupy podmiotów (np. takich, dla których udzielanie pożyczek może korespondować z innego rodzaju usługami finansowymi).

4. Szczególnie trudnym procesem okazało się uruchamianie instrumentów poręczeniowych bazujących na instrumencie bazowym (kredyt) oferowanym przez banki komercyjne (poręczenie portfelowe w ramach inicjatywy JEREMIE). Szereg przyczyn zarówno po stronie specyfiki mechanizmu JEREMIE (takich, jak np. mała alokacja na instrument, niewielkie różnice w metrykach instrumentów między regionami, szereg wymogów proceduralno-sprawozdawczych), jak i banków (konserwatyzm, centralizacja decyzji, niska motywacja do angażowania się w projekty wychodzące poza *core-business*) spowodowały, że wyniki konkursów mających uruchomić instrument poręczenia portfelowego okazały się rozczarowujące (do stycznia 2013 uruchomiono 10 instrumentów tego typu, w tym pięć z nich dotyczyło FM Banku; w województwie kujawsko-pomorskim uruchomiono jeden instrument pożyczkowy, w przypadku którego pośrednikiem jest bank spółdzielczy). Bardzo ostrożne podejście do instrumentów zwrotnych wykazują też banki spółdzielcze, które z natury mają bardziej lokalny i regionalny charakter, jak również są bardziej elastyczne (krótkie ścieżki decyzyjne). Brak doświadczeń w korzystaniu ze środków unijnych spowodował jednak, że ich obecność jest bardzo nikła (cztery banki w ramach JEREMIE). Łącznie więc doświadczenia inicjatywy JEREMIE mogą wskazywać, że instrumenty zwrotne o charakterze regionalnym mogą nie pasować do strategii działania banków sieciowych. Z przytaczanych w początkowej części opracowania danych na temat wdrażania instrumentów zwrotnych w całej Europie wynika że instrumenty poręczeniowe były najrzadziej wykorzystywane (zarówno w wariacie z funduszem powierniczymi jak bez niego). Może to sygnalizować, że problemy obserwowane w Polsce mają wymiar bardziej horyzontalny i najprawdopodobniej nie ulegną osłabieniu w nowej perspektywie.
5. Analiza sposobu funkcjonowania tzw. mechanizmu JEREMIE bez *holding fund* wskazuje, że jest to rozwiązanie znacznie mniej sprawne z punktu widzenia efektywności interwencji publicznej¹⁷². Jakkolwiek niewątpliwą zaletą tego rozwiązania jest jego prostota (brak menedżera wydzielonych środków; szybka dystrybucja środków do pośredników), to szereg strukturalnych słabości sugeruje zarzucenie tej formuły realizacji wsparcia. Można tu wskazać na takie elementarne słabości jak: jednoetapowy proces dystrybucji utrudnia przyciągnięcie na rynek nowych pośredników, realny (a nie formalny) brak formuły zwrotności znacznie ogranicza możliwość realokacji środków do innych pośredników, na inne instrumenty lub na inne cele strategiczne, np. w ramach wsparcia MŚP¹⁷³, responsywny charakter konkursów, w ramach których wyłaniano pośredników sprawiał, że to pośrednicy mieli decydujący wpływ na sposób wykorzystania środków; bardzo istotną słabością jest także brak jakiegokolwiek mechanizmu motywacyjnego

¹⁷¹ Jakkolwiek w inicjatywie JEREMIE istnieje premia za efekty (tzw. zachęta), to jest do przychód niepewny.

¹⁷² M. Gajewski, J. Szczucki, P. Tamowicz, M. Przybyłowski, *Ocena realizacji instrumentów inżynierii finansowej w ramach NSRO 2007–2013*. Raport ewaluacyjny dla Ministerstwa Rozwoju Regionalnego. Warszawa, grudzień 2012

¹⁷³ Przykładem może być sytuacja wśród pośredników poręczeniowych. Środki niezaangażowane w działalność poręczeniową procentują na rachunkach bankowych, choć nie taki był cel alokacji; dla porównania, gdy w regionach stosujących pełny mechanizm JEREMIE zaistniała identyczna sytuacja, limity środków przyznanych pośrednikom zostały natychmiast obniżone, a uwolnione środki skierowane na produkty pożyczkowe.

- oddziaływania na zachowania pośredników (wskazanie okresu budowy portfela, ustanowienie premii za wyniki, ustanowienie kar za brak efektów)¹⁷⁴.
6. Zastosowanie mechanizmu JESSICA okazało się sprawnym mechanizmem wsparcia procesów transformacji miast. Do problemów, jakie pojawiły się w warunkach zastosowanej formuły wdrożeniowej, należy zaliczyć:
- wykorzystanie banków komercyjnych jako podmiotów prowadzących wydzielone FROM-y skutkowało koniecznością uczynienia zadość wymogom regulacyjnym sektora bankowego (szczególnie w kwestii zabezpieczeń, udziału własnego kredytobiorcy), co mogło w niektórych przypadkach stać się czynnikami dyskryminującymi określonych projektodawców;
 - zaangażowanie w realizację niektórych projektów jednostek samorządu terytorialnego postawiło z kolei na porządku dziennym kwestię (osiągnięcia / przekroczenia) limitów zadłużenia i konieczności monitorowania szeregu wskaźników finansowych;
 - poważnym problemem okazała się ilość i jakość składanych projektów (możliwe, że świadomość stosunkowo niskich alokacji na wsparcie nie zachęcała do podejmowania prac nad przygotowaniem projektów do finansowania);
 - problemy też mogły (mogą) pojawiać się w kontekście tzw. zasady trwałości projektu (np. zmiana przeznaczenia nieruchomości, zbycie nieruchomości i konieczność zastosowania się do reguł dotyczących trwałości projektów wspartych dotacyjnie)¹⁷⁵.
7. Z analizy sposobu funkcjonowania instrumentów kapitałowych wynika, że tego typu instrumenty powinny być organizowane i wdrażane na skalę ponadregionalną, co implikuje ich centralne (a nie regionalne) uruchamianie. Decyduje o tym przede wszystkim ekonomika inwestycji: (i) konieczność zbudowania portfela (minimum 6–10) inwestycji (wówczas ryzyko inwestycji zostaje ograniczone do poziomu poddającego się kontroli), (ii) konieczność uzyskania efektów (zysków) adekwatnych do poziomu ryzyka (które przy inwestycjach na wczesnych etapach rozwoju jest bardzo wysokie), co wymusza inwestowanie wyłącznie w projekty o najwyższych perspektywach powodzenia; w praktyce oznacza to bardzo wysoką stopę selekcji (1–2%) projektów i konieczność dokonywania selekcji spośród dużej liczby projektów (przykładowo, dla zbudowania portfela 10 inwestycji konieczne jest przejrzanie od 500 do 1 000 projektów biznesowych). Przy takim założeniu może to oznaczać, że w regionie o małych zasobach przedsiębiorczości zbudowanie racjonalnego portfela będzie niewykonalne¹⁷⁶. Również doświadczenia zagraniczne wskazują, że albo konieczne jest podejście centralne (Węgry) albo też konieczne jest posiadanie bardzo dobrze rozwiniętych rynków inwestycji prywatnych (Wielka Brytania) dla których interwencja z poziomu regionalnego stanowi element komplementarności

¹⁷⁴ Skutkiem tego jest stosunkowo wolne tempo dystrybucji środków. W regionach wdrażających JEREMIE z *holding fund* instrumenty pożyczkowe o wartości 20–30 mln zł są dystrybuowane (jednokrotny obrót) w czasie 20–24 miesięcy.

¹⁷⁵ Porównaj: *2014–2020 JESSICA evaluation study for nine Polish regions*. EBI, July 2013.

Patrz także: *Inicjatywa wspólnotowa JESSICA. Dotychczasowe doświadczenia i szanse wdrożenia w woj. mazowieckim*. Warszawa 2011.

Problemy te sygnalizował też M. Szczepański, *Pozadotacyjne instrumenty finansowe w polityce spójności UE po roku 2013 – wymiar wspólnotowy i krajowy*. Warszawa, luty 2011, str. 20.

¹⁷⁶ Faktycznie z analizy funkcjonowania funduszy utworzonych w ramach Działania 3.1 PO IG wynika, że około 30% ich inwestycji to projekty spoza regionu, w którym zlokalizowany jest pośrednik zarządzający funduszem.

(uzupełnienia), a nie próbę stworzenia całego segmentu *venture* w oparciu o środki publiczne. Do interwencji na rynku *venture* należy też podchodzić w sposób ostrożny pamiętając, że chociaż tego typu instrumenty cieszyły się dużą popularnością (45 instrumentów wdrażanych bezpośrednio i 61 instrumentów wdrażanych *via holding fund*) to większość z nich przypadała na Wielką Brytanię – kraj o dużych tradycjach w funkcjonowaniu rynków *venture* i wsparcia publicznego dla tych rynków.

8. Bardzo istotnym zagadnieniem, rzutującym na proces wdrażania regionalnych instrumentów finansowych, jest koordynacja działań i ryzyko pojawienia się rozwiązań (instrumentów) konkurencyjnych. Do chwili obecnej wdrażanie instrumentów finansowych było koordynowane głównie horyzontalnie na szczeblu regionów. Było tak w przypadku inicjatywy JEREMIE, do czego przyczyniał się fakt, że menedżerem wszystkich funduszy powierniczych była ta sama instytucja (BGK)¹⁷⁷. Praktycznie nie istniała jednak koordynacja w układzie „region(y)-kraj”, co w sumie doprowadziło do powstawania sytuacji kolizyjnych między instrumentami „regionalnymi”, a instrumentami wdrażanymi z poziomu kraju. Mamy tu na myśli ofertę poręczeniową i re-poręczeniową Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego (w ramach CIP: Programu Ramowego na rzecz Konkurencyjności i Innowacji¹⁷⁸) oraz tzw. Poręczeniową Linie Gwarancyjną wdrażaną przez BGK¹⁷⁹. Pojawienie się tych instrumentów stworzyło znacznie trudniejsze warunki dla wdrażania rozwiązań regionalnych (np. większa atrakcyjność poręczenia EFI niż poręczenia portfelowego JEREMIE).
9. Zastosowanie instrumentów ujawniło także szereg problemów natury prawno-formalnej, znacznie rzutujących na sposób wdrażania i funkcjonowanie instrumentów. Do kluczowych problemów można zaliczyć: niejednoznaczność wytycznych co do możliwości stosowania efektu dźwigni w warunkach funduszy i instrumentów poręczeniowych; nieprecyzyjność zapisów dotyczących zagadnienia tzw. podwójnego finansowania, interpretowanych jako zakaz finansowania tego samego projektu / wydatku z dwóch źródeł publicznych; obecnie kwestia ta została rozstrzygnięta w art. 37 ust. 9 rozporządzenia ogólnego.

¹⁷⁷ Regiony wdrażające inicjatywę JEREMIE koordynowały też swoje działania przez nieformalną wymianę informacji w ramach spotkań tzw. Grupy Roboczej.

¹⁷⁸ Do stycznia 2013 roku ze wsparcia EFI skorzystało sześciu pośredników. Największe umowy z EFI podpisał Bank Pekao (1,2 mld zł) i BNP Paribas Bank.

¹⁷⁹ Instrument ten ma formułę poręczenia portfelowego dla banków (umowy podpisano z pięcioma bankami). Poręczenie obejmuje do 60% wartości kredytów obrotowych (w inicjatywie JEREMIE jest to do 80% wartości, ale wyłącznie kredytów inwestycyjnych) o wartości do 3,5 mln zł. Poręczenie przez pierwszy rok jest dla przedsiębiorcy bezpłatne. Każdy kolejny rok kosztować będzie 0,5% wartości poręczenia.

Tabela 29. Stan realizacji inicjatywy JEREMIE w 6 województwach (stan na 31.12.2013)

Region / rodzaj instrumentu	Liczba umów z pośrednikami	Wartość zawartych umów (mln zł)	%	Liczba wspartych MŚP
Re-poręczenie	40	673,4	30	5550
dolnośląskie	7	57,4		422
łódzkie	1	10		6
pomorskie	7	93		611
wielkopolskie	14	378		3155
zachodniopomorskie	10	127		1351
mazowieckie	1	8		5
Pożyczka globalna	98	1313,7	58	8013
dolnośląskie	27	337,6		1902
łódzkie	13	180,7		917
pomorskie	18	235,5		1729
wielkopolskie	20	327		1591
zachodniopomorskie	15	195		1688
mazowieckie	5	37,9		186
Poręczenie portfelowo	18	257,1	12	2474
dolnośląskie	4	69,5		685
łódzkie	4	46,5		419
pomorskie	2	42,6		358
wielkopolskie	1	24		327
zachodniopomorskie	4	43		377
mazowieckie	3	31		308
Pożyczka globalna dla przedsiębiorczości akademickiej	1	2	0	0
zachodniopomorskie	1	2	0	0
Suma	157	2 246	-	16 037

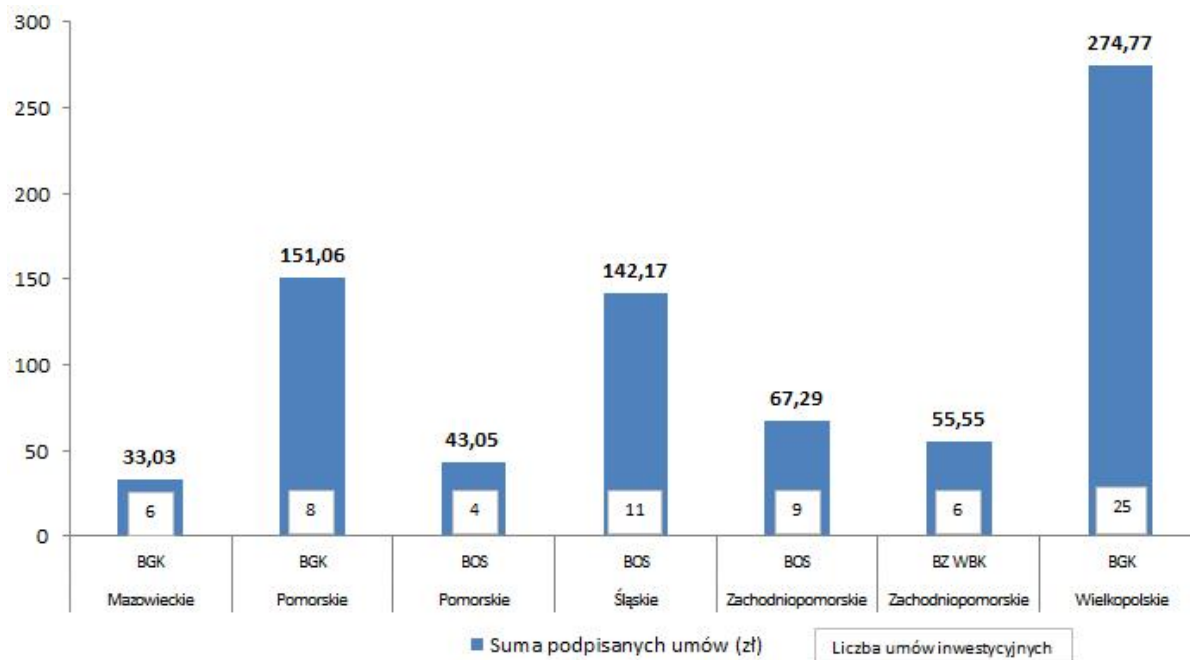
Źródło: BGK

Tabela 30. Regiony zaangażowane w inicjatywę JESSICA

Region	Alokacja (mln euro)	FROM	Partner lokalny
wielkopolskie	66,3	BGK	-
zachodniopomorskie	33	BZ WBK BOŚ	Zachodniopomorska Agencja Rozwoju Regionalnego Koszalińska Agencja Rozwoju Regionalnego
pomorskie	57	BGK BOŚ	Agencja Rozwoju Pomorza AMT Partner
śląskie	60	BOŚ	Centrum Projektów Rewitalizacji S.A.
mazowieckie	40	BGK	Agencja Rozwoju Mazowska S.A. Mazowiecka Agencja Energetyczna Sp. z o.o.

Źródło: EBI

Rysunek 8. Stan realizacji inicjatywy JESSICA w Polsce (na 19.11.2013)



Liczba podpisanych umów inwestycyjnych: **69**

Kwota podpisanych umów inwestycyjnych: **767 mln zł**

Źródło: BGK

Kluczowe ryzyka (mapa ryzyk)

Na potrzeby niniejszej analizy sporządzono mapę strategicznych ryzyk, jakie mogą wystąpić w kluczowych obszarach wdrażania instrumentów zwrotnych. Wyróżniono tu cztery współzależne obszary umiejscowienia ryzyk: podmiot(y) zarządzający (ewentualnym) funduszem funduszy ↔ instrument finansowy ↔ pośrednik finansowy ↔ produkt finansowy ↔ beneficjent ostateczny. Poszczególne ryzyka zostały wskazane na podstawie wniosków z całości zgromadzonego materiału (w tym wywiadów i badania fokusowego). W przypadku ryzyk na poziomie pośredników finansowych i beneficjentów ostatecznych (MŚP) posłużono się także ankietą diagnostyczną mapującą ryzyka (podobną do kolejnej tabeli).

1. Pierwszym obszarem występowania ryzyk mogących znacznie zaciążyć na realizacji interwencji publicznej z wykorzystaniem instrumentów zwrotnych jest dobór podmiotu mającego pełnić rolę zarządcy funduszu funduszy (jeśli taka opcja wdrażania zostanie wybrana). Ryzyko, jakie może tu wystąpić, może mieć dwie podstawy (źródła):
 - a. można dokonać wyboru podmiotu niewłaściwego, tj. nienadającego się do pełnienia takiej funkcji (brak doświadczenia, brak zasobów), lub też
 - b. można dokonać wyboru podmiotu posiadającego wymagane atrybuty (doświadczenie, zasoby), który jednak będzie słabo sterowalny.
2. Warunki wdrażania instrumentów zwrotnych (Rozporządzenie 1083/2013) ściśle określają sposób wdrożenia, nieznacznie liberalizując obowiązujące tu zasady (w stosunku do lat 2007–2013) przez poszerzenie populacji potencjalnych zarządców (art. 38 ust. 4(b)(iii)). Jakkolwiek regulacje te w znacznym stopniu zabezpieczają przed niewłaściwym wyborem (wariant „a”), to jednak głównym źródłem ryzyka jest brak większego rynku podmiotów specjalizujących się w zarządzaniu aktywami publicznymi (środki pomocowe) na zlecenie. W wyniku realizacji inicjatywy JEREMIE (z *holding fund*) rynek takich podmiotów nie wykształcił się (pozycję monopolistyczną zajmuje tu BGK); nieco większe zróżnicowanie podmiotowe pojawiło się w przypadku inicjatywy JESSICA, gdzie poszczególne bloki finansowe były ulokowane (w formie FROM) w bankach komercyjnych (BOŚ, BZWBK). Praktycznie jedynym sposobem na zaadresowanie ryzyka, jakie może skutkować zaistnieniem sytuacji typu „a”, jest bardzo staranne przeprowadzenie procedury wyboru podmiotu zarządzającego, w tym przede wszystkim zaproszenie do konkursu możliwie dużej liczby podmiotów (głównie banki).
3. Wystąpienie ryzyka typu „b” może być bezpośrednio konsekwencją sytuacji opisanej powyżej (mała liczba doświadczonych zarządców) i „skazania” instytucji zarządzającej na dokonywanie realnego wyboru spośród bardzo wąskiego grona instytucji (1–2 podmioty). W praktyce może więc dochodzić do sytuacji, kiedy instytucja zarządzająca będzie „skazana” na współpracę z określoną instytucją, która z kolei będzie to wykorzystywała w swoim interesie (np. powołność działania). Ryzyko typu „b” może być zwiększone przez system wynagradzania, który jak na razie jest pasywny (refundacja kosztów zarządzania). Konsekwencją takiego mechanizmu wynagradzania może być także to, że do konkursu staną podmioty tanie i bez *know-how*. Ryzyko to proponujemy ograniczyć przez: stworzenie bardzo sprawnych kanałów komunikacji między instytucją zarządzającą, stosowanie realnych ale napiętych harmonogramów realizacyjnych (np. przy organizacji konkursów na wybór pośredników finansowych), sporządzenie niezależnej okresowej ewaluacji (najrzadziej co 2 lata) podmiotu zarządzającego.

4. Ryzyka, jakie mogą się pojawić w zakresie samego instrumentu finansowego, wiążą się głównie z możliwością błędnego określenia jego charakterystyki finansowej (parametry produktów, jakie mogą być w oparciu o instrument oferowane), błędną (zbyt małą / zbyt dużą alokacją) czy niewłaściwymi zasadami tworzenia instrumentów (w ramach danej grupy, konkursu). Ryzyka na poziomie konkretnego instrumentu wiążą się głównie ze ściśle operacyjną fazą wdrażania. Zasadniczo można powiedzieć, że są to ryzyka, których nie da się uniknąć (trudność przewidzenia zachowań rynkowych), w związku z czym należy stworzyć mechanizmy zarządzania nimi (minimalizowania). Bazując na doświadczeniach poprzedniego okresu programowania można tu wskazać na takie praktyczne rozwiązania jak: powołanie stałej i niezależnej (od instytucji zarządzającej i menedżera) rady inwestycyjnej, pełniącej co najmniej funkcje doradcze i opiniotwórcze w zakresie wdrażania konkretnych instrumentów, wprowadzenie możliwości (np. na wniosek rady inwestycyjnej) zamawiania zewnętrznych ekspertów i szybkich badań diagnostycznych w kontekście realizacji (organizacji) konkretnego konkursu (uruchomienia określonego instrumentu), prowadzenie bardzo szczegółowego (ale nie paraliżującego pracy pośredników) monitoringu aktywności pośredników finansowych (w zakresie instrumentu) i przeprowadzanie okresowej (nie rzadziej niż rocznie) analizy wyników w kontekście założonej strategii inwestycyjnej, monitorowanie gospodarki (sektor MŚP) w celu dostosowywania instrumentów do zmiany warunków, monitorowanie instrumentów konkurencyjnych (wdrażanych z poziomu krajowego) wobec tych realizowanych regionalnie.
5. Ryzyka na poziomie pośredników finansowych prezentują kolejne tabele. Zawierają one listę ryzyk, ocenę ich siły (realności) oraz propozycje sposobów postępowania z tymi ryzykami. Tabele te są odzwierciedleniem poglądów i ocen respondentów, z którymi prowadzone były wywiady – tj. osób ze szczebla kierowniczego poszczególnych pośredników finansowych. Osoby te otrzymały formularz tabeli (ankiety) z listą ryzyk, z prośbą o oszacowanie ich siły oraz wskazanie sposobów ich zaadresowania¹⁸⁰. Aby zobrazować rodzaje ryzyk i ich siłę, ale także kształtowanie się (rozrzut / zbieżność) poglądów respondentów, oceny co do siły ryzyk nie zostały uśrednione i są prezentowane w układzie jednostkowym (tzn. tak, jak zaznaczył dany respondent). Uwagi / komentarze zgłoszone przez respondentów co do sposobu postępowania z ryzykiem zostały jedynie skrócone (bez naruszania istoty treści).
6. Jak można odczytać z tabel, daje się zauważyć pewną koncentrację ryzyk (podobne diagnozowanie sytuacji), jakkolwiek ich siła nie musi być właściwie oceniana:
 - a. Zarówno mała sieć oddziałów, jak i niska ranga działalności pożyczkowej w całym portfelu aktywności, zostały uznane za niewielkie zagrożenia (niewielkie ryzyko). Wydaje się, że za takimi wskazaniem przemawia dosyć „komfortowa” pozycja pośredników, na których aktywność (finansową) stale jest popyt. Świadczy o tym zarówno fakt, że nie mają oni obecnie większych problemów z udzielaniem pożyczek, jak i perspektywa ciągłości popytu. Z badania CATI wynika bowiem, że: (1) 50% badanych zakłada w perspektywie 2014–2020 aplikowanie o środki europejskie, (2) 46,3% dopuszcza skorzystanie z pożyczki z funduszu, (3) 66,5% planuje inwestycje w środki trwałe, (4) 49% unowocześnienie produktów / usług, a 60% zatrudnienie nowego pracownika; konsekwencją takiego postrzegania rzeczywistości (pewność popytu) są także odpowiedzi na pytanie dotyczące potrzeby zwiększenia liczby

¹⁸⁰ Respondenci oczywiście mieli możliwość dokonywania zmian w tabeli – nowe ryzyko, wskazywanie innych niż sugerowano sposobów zarządzania ryzykiem.

- pośredników – przeważa tu raczej niski poziom ryzyka, oraz kwestia obaw o popyt ze strony przedsiębiorców (na brak takiego popytu wskazuje też wynik CATI);
- b. Paradoksalnie większe obawy budzi stan zasobów kadrowych. Problem zapewne bierze się nie z faktu, że na rynku brakuje finansistów (jest chyba wręcz odwrotnie), ale stąd, że możliwości poszerzenia zespołów są ściśle związane ze sposobem naliczania i limitami kosztów kwalifikowanych;
 - c. Dostyc rozbieżne oceny pojawiły się w przypadku zasobów kapitałowych. Zapewne związane to jest z kierowaniem się przy udzielaniu odpowiedzi oceną własnej pozycji kapitałowej (lepiej u większych pośredników, słabszej u mniejszych). Mimo rozbieżności problem w naszej ocenie istnieje;
 - d. Raczej zgodnie (choć niewiele osób wskazało opcję „inne”) respondenci wskazali na ryzyko zniechęcenia przedsiębiorców do zaciągania pożyczek na skutek nadmiernego zbiurokratyzowania samej procedury.
7. W przypadku funduszy poręczeniowych wskazania, jakie się pojawiły, wskazują na sygnalizowany już problem małego zainteresowania ze strony banków, problemy kadrowe i stosunkowo niskie zagrożenie konkurencją ze strony oferty BGK czy EBI (wskazanie takiej jest raczej mylące, gdyż oferta ta, przy tak małej skali działania funduszy poręczeniowych, faktycznie nie jest żadną „konkurencją”).

Tabela 31. Ryzyka po stronie pośredników finansowych (instrumenty pożyczkowe) zagrażające realizacji instrumentów zwrotnych w okresie 2014–2020

Dodatkowe uwagi zgłoszone przez respondentów zaznaczono podkreśleniem

Charakterystyka ryzyka	Wysokość ryzyka („0” oznacza zupełny brak takiego ryzyka, „5” oznacza ryzyko bardzo wysokie”) proszę zaznaczyć „X” we właściwym polu					Jak można ograniczyć / przeciwdziałać temu ryzyku (jeśli w ocenie respondenta jest realne)	
	0	1	2	3	4		5
Mała sieć oddziałów (tj. jednostek umożliwiających kontakt z klientami) u pośredników finansowych (tj. podmiotów prowadzących fundusze pożyczkowe); brak możliwości szybkiego zwiększenia sieci.	x	xx	x				<ol style="list-style-type: none"> 1. Przewidzieć w nowym regionalnym programie operacyjnym wsparcie dotacyjne na rozbudowę sieci 2. Rozbudowa dostępu do pośredników on-line (internet) 3. Jak jeszcze? <u>szersze działania promocyjne istniejących funduszy; należałoby wzmocnić w sensie kapitałowym istniejące fundusze, pozwoli to na znaczne zwiększenie skali działania i obniżenie kosztów</u>
Małe zasoby kadrowe specjalistów z zakresu pożyczek; trudność w pozyskaniu takich ludzi (niskie płace) i utrzymaniu ich na stanowiskach.	x		x	x	x		<ol style="list-style-type: none"> 1. Warunki wynagradzania pośredników powinny przewidywać wyższe limity wynagrodzeń 2. Jak jeszcze? <u>ewentualne dodatkowe nagrody za przekroczenie ustalonych limitów pożyczek</u>
Małe znaczenie działalności pożyczkowej w całym portfelu aktywności danego podmiotu, co może powodować małe zainteresowanie zwiększaniem skali działalności pożyczkowej.	x	x	x		x		<ol style="list-style-type: none"> 1. Umożliwić uruchamianie działalności pożyczkowej także nowym pośrednikom (instytucjom które do tej pory tym się nie zajmowały) 2. Jak jeszcze? ...
Małe kapitały własne, co nie pozwala na zapewnienie wystarczającego wkładu własnego do instrumentu.	xx				xx		<ol style="list-style-type: none"> 1. Zachęcanie udziałowców / akcjonariuszy do podwyższania kapitałów własnych 2. Jak jeszcze? <u>lobbować za rozwiązaniami prawnymi umożliwiającymi uznanie za kapitały własne środków pochodzących z zewnętrznych programów, np. TOR#10.</u>
Zbyt mała liczba pośredników pożyczkowych działających na terenie regionu małopolskiego.	xx		x	x			<ol style="list-style-type: none"> 1. Umożliwić uruchamianie działalności pożyczkowej także nowym pośrednikom (instytucjom które do tej pory tym się nie zajmowały) 2. Jak jeszcze? ...
Małe zainteresowanie przedsiębiorców zaciąganiem pożyczek z powodu małej rozpoznawalności funduszy pożyczkowych.	x		x	xx			<ol style="list-style-type: none"> 1. Intensywna promocja na szczeblu regionalnym 2. Uwzględnienie w kosztach zarządzania instrumentem pożyczkowym wysokich kosztów promocji 3. Jak jeszcze? <u>pomoc instytucji samorządowych przez zamieszczenie na ich stronach www informacji o programach pożyczkowych; zwiększenie nakładów na promocję</u>
Małe zainteresowanie przedsiębiorców zaciąganiem pożyczek z powodu ich małej finansowej atrakcyjności	x	x	x		x		<ol style="list-style-type: none"> 1. Formułowanie atrakcyjnych warunków – oprocentowanie 2. Formułowanie atrakcyjnych warunków – długość trwania pożyczki 3. Jak jeszcze? <u>odbiurokratyzować procedury udzielania pożyczek, w szczególności możliwie skracając okres od złożenia wniosku do otrzymania pożyczki.</u> 4. <u>Rezygnacja z części dokumentów wymaganych od przedsiębiorców (w szczególności działających dłuższy czas na rynku)</u> 5. <u>Zmniejszenie współczynnika zabezpieczeń</u> 6. <u>Wydlużenie okresu, na jaki udzielana jest pożyczka (10 lat), zwiększenie maksymalnej kwoty pożyczki (1 mln zł), dopuszczenie zmian w harmonogramach</u>

Charakterystyka ryzyka	Wysokość ryzyka („0” oznacza zupełny brak takiego ryzyka, „5” oznacza ryzyko bardzo wysokie”) proszę zaznaczyć „X” we właściwym polu		Jak można ograniczyć / przeciwdziałać temu ryzyku (jeśli w ocenie respondenta jest realne)
Inne, jakie? <u>wysokie wymagania co do zakresu zabezpieczeń, wymaganych dokumentów, sposobu rozliczenia wkładu własnego</u>	x	x	<u>rzeczowo-finansowych dla pożyczki (zmiana do 15%)</u> 1. <u>Elastyczność w podejściu do rozliczenia wkładu własnego</u> 2. <u>Rezygnacja z części dokumentów wymaganych od przedsiębiorców (w szczególności działających dłużej na rynku)</u> 3. <u>Zmniejszenie współczynnika zabezpieczeń</u> 4. <u>Wzmocnienie kapitałowe, kadrowe i techniczne funduszy</u>

Źródło: Opracowanie własne

Tabela 32. Ryzyka po stronie pośredników finansowych (instrumenty poręczeniowe) zagrażające realizacji instrumentów zwrotnych w okresie 2014–2020

Dodatkowe uwagi zgłoszone przez respondentów zaznaczono podkreśleniem; Wskazania zgłoszone przez pośrednika pożyczkowego oznaczono gwiazdką „*”.

Charakterystyka ryzyka	Wysokość ryzyka („0” oznacza zupełny brak takiego ryzyka, „5” to ryzyko bardzo wysokie”) proszę zaznaczyć „X” we właściwym polu						Jak można ograniczyć / przeciwdziałać temu ryzyku (jeśli w ocenie respondenta jest realne)
	0	1	2	3	4	5	
Pośrednicy finansowi (fundusze poręczeniowe)	Konkurencja ze strony oferty poręczeniowej BGK	*	*		X		1. <u>Oferowanie poręczeń w obszarach niszowych tam, gdzie nie ma oferty BGK</u>
	Konkurencja ze strony oferty poręczeniowej EBI		X	*			1. <u>Oferowanie poręczeń w obszarach niszowych tam, gdzie nie ma oferty BGK</u> 2. <u>Jak jeszcze?</u>
	Małe zainteresowanie banków współpracą z funduszami poręczeniowymi	*		*		X	1. <u>Konieczność otrzymania rekomendacji ze strony ZBP i KNF</u>
	Małe zasoby kadrowe specjalistów z zakresu poręczeń; trudność w pozyskaniu takich ludzi (niskie płace) i utrzymaniu ich na stanowiskach	*			X	*	1. <u>Warunki wynagradzania pośredników powinny przewidywać wyższe limity wynagrodzeń</u> 2. <u>Jak jeszcze? ...</u>
	Małe kapitały własne, co nie pozwala na zapewnienie wystarczającego wkładu własnego do instrumentu	*			X	*	1. <u>Zachęcanie udziałowców / akcjonariuszy do podwyższania kapitałów własnych</u> 2. <u>Jak jeszcze? Re-poręczenia</u>
	Małe zapotrzebowanie przedsiębiorców na poręczenia		*	*	x		1. <u>Uatrakcyjnienie warunków udzielania poręczeń</u> 2. <u>Jak jeszcze? ...</u>
	Mała rozpoznawalność funduszy poręczeniowych wśród przedsiębiorców z Małopolski			*		*	1. <u>Intensywna promocja na szczeblu regionalnym</u> 2. <u>Jak jeszcze? edukacja ekonomiczna przedsiębiorców</u>
	Zbyt mała liczba funduszy poręczeniowych działających na terenie regionu małopolskiego		*			*	1. <u>Powołanie nowych funduszy</u> 2. <u>Przyciągnięcie funduszy spoza regionu</u>
	Inne, jakie? <u>regulacyjne</u>					x	1. <u>Brak w przepisach rangi ustawowej enumeratywnie wymienionej grupy funduszy, których produkty wprowadzone zostaną do powszechnego obrotu.</u> 2. <u>Brak konkretnych uregulowań co do przyszłości środków z RPO zarządzanych projektowo przez fundusze poręczeniowe</u>

Źródło: Opracowanie własne

Wnioski i rekomendacje

Wdrażanie instrumentów zwrotnych może przynieść Małopolsce szereg korzyści. W ujęciu długookresowym odejście od finansowania dotacyjnego tam, gdzie to jest możliwe i uzasadnione, może spowodować znaczne podniesienie sprawności alokacyjnej i efektywności interwencji publicznej. Wyraźne ograniczenie dostępu do dotacji dla tych projektów, które mają potencjał komercyjny, może zwiększyć trafność ukierunkowania wsparcia dotacyjnego przez zmniejszenie efektu „wypychania” lub „przesunięcia” (projekt komercyjny korzystając z dotacji ogranicza dostęp tym, dla których jest ona jedynym źródłem finansowania), jak i poprawić racjonalność projektów komercyjnych ograniczając możliwość oportunistycznych zachowań (tworzenie projektu „pod dotację”). Do długookresowych korzyści dla regionu trzeba także zaliczyć możliwość stworzenia nowoczesnego instrumentarium interwencji publicznej, w tym w szczególności sieci sprawnych publicznych i prywatnych pośredników finansowych. Zbudowane w ten sposób procedury, mechanizmy i narzędzia będzie można wykorzystywać w kolejnych latach oraz do innych źródeł finansowania. Szczegółowe wnioski i rekomendacje, jakie można sformułować na podstawie przeprowadzonej analizy, są następujące:

1. Rekomendowanym sposobem wdrażania instrumentów finansowych jest wykorzystanie formuły funduszu funduszy, zarządzanego przez menedżera wybranego w konkursie. Rozwiązanie w naszej ocenie jest najbardziej racjonalne, gdyż odciąża instytucję zarządzającą od bieżącego administrowania środkami, umożliwiając skupienie się na zagadnieniach strategicznych (np. programowaniu instrumentów). Wariant ten pozwoli także uniknąć konieczności ponoszenia przez instytucję zarządzającą znacznych inwestycji na budowę odpowiedniej infrastruktury i zasobów w ramach własnych struktur. Jakkolwiek rynek podmiotów specjalizujących się w zarządzaniu środkami publicznymi programów operacyjnych jest bardzo wąski, w naszej ocenie wykorzystanie doświadczenia tych podmiotów, które były zaangażowane przy Inicjatywach JEREMIE oraz JESSICA, a także regionalnych podmiotów w funkcji doradcy, będzie korzystne dla procesu wdrażania i dla regionu.
2. Rekomendacje dotyczące konkretnych alokacji zostały przedstawione i omówione powyżej. Zaproponowane tam kwoty wynikają z konfrontacji danych na temat popytu na finansowanie, szacunków na temat luki finansowej, sposobu przejawiania się niesprawności rynku oraz wydajności sektora pośredników.
3. Ze względu na znaczne zróżnicowanie tematyczne priorytetów zasadne może być zorganizowanie dwóch funduszy-funduszy, tj. dedykowanego dla zagadnień przedsiębiorczości oraz osobno dla projektów dotyczących OZE i rozwoju miejskiego (rewitalizacja); szczególnie w tym drugim wariantcie najkorzystniejszym rozwiązaniem może okazać się powierzenie EBI funkcji menedżera. Ze względu na szczególną pozycję EBI da to możliwość bardzo elastycznego kształtowania warunków pożyczkowych. Możliwe też, że w odniesieniu do OZE i rozwoju miejskiego zasadne będzie skorzystanie z instrumentu *off-the-shelf* (jednak w przypadku *Urban development*, ze względu na brak informacji na temat struktury tego instrumentu, trudno to obecnie rozstrzygnąć)¹⁸¹.

¹⁸¹ W zakresie inwestycji w OZE obecnie można też skorzystać z pomocy technicznej (doradczej) w ramach programu ELENA (*European Local Energy Assistance*). Wykorzystanie tych środków jest możliwe wyłącznie w przypadku dużych projektów inwestycyjnych (> 50 mln euro).

4. Jakkolwiek we wcześniejszych rozdziałach zwracano uwagę na konieczność właściwego zaadresowania ryzyk jakie pojawiają się w przypadku projektów dotyczących OZE i zaproponowano także pewien poziom alokacji na te priorytety, z zebranych informacji wynika, że ten obszar zastosowania instrumentów zwrotnych wiąże się ze szczególnie dużym ryzykiem systemowych. Wciąż nie ma pewności co do kształtu systemu wsparcia dla OZE (jest prawdopodobne, że obędzie on znacznie utrudniał prowadzenie mniejszych inwestycji) co oznacza, że jakakolwiek alokacja na tego typu priorytety jest obarczona dużym ryzykiem (jeśli system wsparcia będzie niekorzystny dla inwestorów, to proponowana kwota – tabela 26 – może okazać się znacznie przeszacowana). Decyzję czy i w jakim zakresie projekty OZE powinny być objęte wsparciem zwrotnym (i jak to wsparcie ma wyglądać) i jakich projektów ma to dotyczyć, należy podjąć dopiero w momencie przyjęcia ustawy o OZE (patrz uwaga w przypisie nr 16); sugerujemy także, aby w momencie przyjęcia ustawy o OZE dokonać ponownej analizy sposobu realizacji priorytetów w ramach czwartej osi projektu MRPO.
5. Istotnym problemem, który może rzutować na skuteczność całego procesu wdrażania instrumentów zwrotnych, jest stan rozwoju sektora pośredników pożyczkowych i poręczeniowych. Jakkolwiek liczba tych pośredników jest stosunkowo duża (w porównaniu do innych regionów), w większości są to podmioty małe, o małym zasięgu oddziaływania, małych zasobach własnych. Wszystko to może złożyć się na małą wydajność procesu dystrybucji wkładów do instrumentów. Z tego też względu rekomendujemy:
 - a. bardzo ostrożne podejście do zagadnienia luki finansowej, której przy zadanej wydajności pośredników i zdiagnozowanych rozmiarach (w zakresie MŚP) nie będzie można istotnie ograniczyć (zmniejszyć). Dlatego też alokacja na instrumenty wsparcia MŚP musi bardziej pod uwagę brać zdolności przerobowe pośredników niż sam zdiagnozowany wymiar luki (z tego też powodu propozycja alokacji jest znacznie niższa niż wartość luki). W innym przypadku istnieją małe szanse na wykorzystanie alokacji na instrument (przykładowo w Wielkopolsce dystrybucja kwoty ok. 0,5 mld w ramach mechanizmu JEREMIE zajęła około 3 lat, przy bardzo dobrze rozwiniętym sektorze pośredników);
 - b. instytucja zarządzająca powinna zachęcać dotychczasowych właścicieli (udziałowców, akcjonariuszy) podmiotów zarządzających instrumentami do większego kapitałowego zaangażowania się w te podmioty (podwyższenie kapitałów własnych), aby zwiększyć ich zdolność absorpcji (środków z instrumentów). Konieczne jest także wsparcie starań niektórych pośredników o możliwość zaliczenia do środków własnych środków otrzymanych w ramach innych programów pomocowych (chodzi tu głównie o program TOR#10; decyzja w sprawie zaliczenia tych środków do kapitałów własnych jest w rękach MPiPS);
 - c. dla wzmocnienia sektora pośredników wskazane jest zainicjowanie i wspieranie procesu wydzielania działalności pożyczkowej do osobnych podmiotów. W obecnym układzie organizacyjnym, gdy fundusz pożyczkowy jest jednym z wielu projektów prowadzonych przez dany podmiot, trudno o wykorzystanie efektów specjalizacji i stworzenie transparentnych mechanizmów motywacyjnych;
 - d. w rekomendowanym wariantcie wdrażania (z funduszem powierniczym) bardzo istotnym zagadnieniem będzie dobór (przez podmiot zarządzający funduszem powierniczym) bodźców, mających na celu przyciągnięcie pośredników spoza region, jak i należyte zmotywowanie pośredników do szybkiej dystrybucji wkładów do instrumentów. Doświadczenia z realizacji

inicjatywy JEREMIE wskazują, że takim skutecznym bodźcem jest premia za zbudowanie portfela w wysokości od 2% do 5% wartości instrumentu.

6. Podejmowanie w obecnej chwili decyzji o alokacji środków z MRPO na instrumenty poręczeniowe jest ryzykowne ze względu na brak spójnej wizji (ze strony rządu) rozwoju tego sektora. Konkurencja produktów poręczeniowych EBI i BGK znacznie utrudniła warunki działania regionalnych funduszy poręczeniowych. Dysponują one wciąż niewykorzystanymi środkami z poprzedniego okresu programowania, a ich dodatkowe zasilenia znacznie zwiększyłyby nadpłynność. Ponieważ, jak wynika z posiadanych informacji, wciąż nie została sformułowana jednoznaczna wizja struktury sektora poręczeniowego (wskazanie obszarów działania i odpowiedniej demarkacji między funduszami regionalnymi a instrumentami poręczeniowymi skarbu państwa wdrażanymi przez BGK czy też poręczeniami oferowanymi przez EBI), podejmowanie decyzji co do zasilenia małopolskich funduszy poręczeniowych jest przedwczesne.
7. Dla wzmocnienia siły rynkowej funduszy poręczeniowych konieczne jest pilne określenie strategii względem zasilenia kapitałowego, jakie pośrednicy otrzymali w ramach MRPO 2007–2013. Zastosowane rozwiązanie, o stosunkowo nieokreślonym z ekonomicznego punktu widzenia charakterze (dotacja zwrotna), nie tylko postawiło pośredników w trudnej sytuacji formalno-prawnej¹⁸², ale także spowodowało (precedensowy) wadliwy mechanizm zasilania. Ponieważ zasilanie funduszy poręczeniowych może co do zasady odbywać się wyłącznie w formie zasilenia kapitałowego (podwyższenie kapitałów własnych przez udziałowców / akcjonariuszy) lub re-poręczenia¹⁸³, zastosowany mechanizm para-pożyczki może stawiać fundusze poręczeniowe w znacznie gorszej sytuacji przetargowej względem kredytodawców.
8. Przy obecnym układzie strumieni interwencji (z poziomu krajowego) trudno znaleźć uzasadnienie dla tworzenia regionalnych instrumentów kapitałowych. Instrumenty wdrażane w ramach działania 3.1 PO IG, działania 3.2 PO IG, działania NCBiR, jak i działania planowane w ramach PO IR, w znacznym stopniu wypełniają obecną lukę kapitałową.
9. Ze względu na małą skalę środków rekomendujemy w przypadku priorytetu 8.7 rozważenie wdrażania bezpośredniego bez wykorzystania struktury funduszu funduszy (tj. samodzielnie przez instytucję zarządzającą lub z wykorzystaniem podmiotu wspierającego – doradczego np. Małopolskie Centrum Przedsiębiorczości). Wariant taki, ze względu na stosunkowo małe rozmiary populacji docelowej jak i nieskomplikowanie samego produktu finansowego, może okazać się najsprawniejszy i najtańszy.
10. Dla zmniejszenia ryzyka osłabiania popytu ze strony przedsiębiorców (na pożyczki) rekomendujemy przeprowadzenie audytu obiegu informacji (mapowanie procesu przepływu

¹⁸² Wyrazem tego może być spór Małopolskiego Funduszu Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. z Izbą Skarbową na temat statusu podatkowego opłat, prowizji i odsetek, jakie fundusz otrzymuje w związku z zarządzaniem otrzymanym (zwrotnym) wkładem (który organa podatkowe traktują jak środki własne, co skutkuje poważnym ryzykiem finansowym dla funduszu).

¹⁸³ Instytucja kredytująca przedsiębiorcę zgodzi się na uznanie poręczenia jako wiarygodnego, jeśli będzie miała pewność co do wypłacalności poręczyciela. Dlatego istotne jest, jaka jest baza kapitałowa, w oparciu o którą powstaje poręczenie: tzn. jak dużymi kapitałami pośrednik dysponuje oraz jaka jest własność tych kapitałów? Poręczenie oparte o kapitał niestanowiący własności poręczyciela jest ryzykowne, gdyż dysponowanie tymi środkami jest ograniczone i może być uwarunkowane wolą strony trzeciej. Z tego powodu zarówno w mechanizmie JEREMIE, jak w programie CIP, oferuje się (kredytodawcom, funduszom poręczeniowym) re-poręczenie, a nie pożyczkę globalną.

informacji i dokumentów) celem wyeliminowania nadmiernych obciążeń administracyjnych ciążących na pośrednikach oraz beneficjentach ostatecznych.

11. Zagadnieniem, które jest szczególnie istotne z punktu widzenia wdrażania instrumentów zwrotnych, jest poprawne zdefiniowanie rozgraniczenia (demarkacji) w ramach grup docelowych (potencjalnych beneficjentów końcowych) w tych obszarach, gdzie wsparcie zwrotne może „stykać się” się ze wsparciem w formie dotacji. W przypadku MRPO 2014–2020 mamy na myśli przede wszystkim priorytet 8.7. W sytuacji gdy rozgraniczenie będzie nieskuteczne, nie będziemy mieli do czynienia z konkurencją między warunkami, na jakich można dostać dotację, a warunkami otrzymania pożyczki, ale z całkowitym wypieraniem pożyczek przez dotacje. Z tego też względu warunki wsparcia zwrotnego w ramach priorytetu 8.7 muszą uwzględniać podaż (jej warunki), jaka może się pojawić w formie dotacyjnej z innych źródeł i programów krajowych (np. z Funduszu Pracy).
12. Długość okresu programowania (lata 2014–2020) powoduje powstanie znacznego ryzyka zmian makroekonomicznych (stopy procentowe, tempo wzrostu gospodarczego, inflacja, kurs walutowy) warunków realizacji MRPO i w konsekwencji środowiska, w jakim wdrażane będą instrumenty zwrotne. Zmiany te mogą, bez względu na ich charakter (pozytywny lub negatywny z punktu widzenia gospodarki), powodować konieczność korekt w strategii wdrożeniowej instrumentów zwrotnych (zwiększenie lub zmniejszenie alokacji, przesunięcie akcentów między instrumentami lub wdrożenie zupełnie nowych instrumentów). Z tego względu rekomendujemy:
 - a. Przeprowadzenie ponownej oceny sytuacji w zakresie występowania niesprawności rynku i ewentualnych luk finansowych (z uwzględnieniem efektów dotychczasowej interwencji) dwa lata po rozpoczęciu dystrybucji środków do instrumentów i nie później niż trzy lata przed zakończeniem dystrybucji środków do instrumentów;
 - b. Menedżerowie funduszy powierniczych powinni być zobowiązani (w umowie operacyjnej) do zbierania co najmniej kwartalnie, przechowywania i udostępniania (na wniosek instytucji zarządzającej) do celów analitycznych szczegółowych danych na temat portfela jednostkowych zaangażowań (tj. np. pożyczek udzielanych beneficjentom końcowym);
 - c. Umowy operacyjne zawierane między podmiotami zarządzającymi danymi instrumentami (np. pożyczkowymi) a menedżerem funduszu powierniczego powinny zawierać wymóg przysyłania menedżerowi i instytucji zarządzającej rocznego sprawozdania zarządu oraz rocznego sprawozdania finansowego (zgodnie z wymogami ustawy o rachunkowości);
 - d. Ocena (ewaluacja) sposobu realizacji interwencji i efektywności udzielonego wsparcia powinna być dokonywana kwartalnie (monitoring) na podstawie analizy danych statystycznych oraz w sposób pogłębiony co dwa lata (24 miesiące) z wykorzystaniem co najmniej techniki FGI (wywiad zogniskowany) i IDI (wywiady bezpośrednie).

Podsumowanie wyników ewaluacji

Kluczowe hasła	Stan faktyczny – obserwacje – wnioski – rekomendacje
Instrumenty zwrotne – istota zagadnienia	<p>→ Zwrotne instrumenty finansowe zasilane z budżetu Unii Europejskiej są w swojej istocie rozwiązaniami prawno-ekonomicznymi przeniesionymi ze sfery prywatnych rynków finansowych na grunt interwencji publicznej i zarządzania środkami programów operacyjnych. Można wyróżnić takie instrumenty jak:</p> <ul style="list-style-type: none">○ Instrument (fundusz) pożyczkowy – pośrednik finansowy co do sposobu działania zbliżony pod pewnymi względami (konstrukcja produktu finansowego, zarządzanie ryzykiem) do instytucji bankowej, jednak stosujący znacznie mniej restrykcyjne procedury i zasady działania (gdyż na ogół nie podlega przepisom prawa bankowego);○ Instrumenty (fundusz) kapitałowy – rodzaj pośrednika finansowego specjalizującego się w inwestycjach kapitałowych w innowacyjne przedsiębiorstwa;○ Instrument ko-inwestycyjny – instrument o charakterze funduszu kapitałowego, inwestujący praktycznie na identycznych zasadach jak <i>venture capital</i>, z tym że inwestycja jest dokonywana wyłącznie na zasadzie dopełnienia (ko-inwestycja) inwestycji inwestora prywatnego;○ Instrument (fundusz) pożyczek podporządkowanych – rozwiązanie mające charakter hybrydy, tj. połączenia instrumentu pożyczkowego i kapitałowego;○ Instrument (fundusz) poręczeniowy – rodzaj usługi finansowej polegającej na przejęciu za opłatą (prowizja) części lub całości ryzyka związanego ze spłatą otrzymanego kredytu / pożyczki;○ Instrument poręczenia portfelowego – specyficzna forma instrumentu poręczeniowego, w której proces udostępniania poręczenia (usługi) ma niejako charakter „hurtowy”, a samo poręczenie jest składnikiem produktu kredytowego / pożyczkowego;○ Instrument poręczeń kapitałowych – usługa ta jest podobna do zwykłego poręczenia, jednak dotyczy ona inwestycji kapitałowej;○ Instrument (fundusz) rozwoju miejskiego –specyficzna formuła instrumentu pożyczkowego dedykowana do finansowania pewnej grupy projektów inwestycyjnych (infrastruktura komunalna, projekty deweloperskie, rewitalizacja terenów zdegradowanych, itd.).

Nowe warunki wdrażania

- Podstawą systemu regulacyjnego wdrażania instrumentów jest rozporządzenie z 17 grudnia 2013, które zastąpiło regulację 1083/2006. Regulacja ta wprowadziła szereg zapisów eliminujących dotychczasowe dysfunkcjonalności procesu wdrażania instrumentów zwrotnych;
- Dopuszczono możliwość łączenia instrumentów finansowych w ramach jednej operacji z dotacjami, subsydiami dotyczącymi oprocentowania (kredytu / pożyczki) i subsydiami odnoszącymi się do prowizji pobieranych za udzielenie poręczenia;
- Rozstrzygnięto dotychczasowe liczne spory co do sposobu rozumienia pojęcia podwójnego finansowania i sporów co do treści art. 54 ust. 5 (uchylonego już) rozporządzenia 1083(2006). Dopuszczalne stało się finansowanie tego samego przedsięwzięcia (projektu) zarówno z dotacji, jak instrumentu finansowego, przy czym suma środków (np. dotacja + pożyczka) przeznaczonych na pokrycie danego wydatku nie może przekraczać wartości danego wydatku;
- Precyzyjniej niż poprzednio określono przedmiot inwestycji, które mogą być finansowane z instrumentu (Istota sporu co do zapisów art. 45 uchylonego rozporządzenia dotyczyła możliwości finansowania środków obrotowych. Wykładania COCOF (02/2011), która w tym względzie obowiązywała, wskazując na dopuszczalność finansowania kapitału obrotowego powiązanego z planem rozwoju, została niejako „przeniesiona” do treści ust. 4 rozporządzenia, rozstrzygając jednoznacznie wszelkie wątpliwości);
- Wprowadzono zbiór instrumentów standardowych (*off-the-shelf*), których charakterystyka zostanie szczegółowo określona w rozporządzeniu wdrożeniowym (obecnie istnieje wyłącznie projekt załącznika zawierającego charakterystykę tych instrumentów – omówiony w raporcie). Celem stworzenia takiego zbioru instrumentów jest pewna unifikacja rozwiązań oraz zaproponowanie takiej ich konstrukcji, która jest zgodna z obowiązującymi regułami pomocy publicznej;
- Poszerzono (i doprecyzowano) zbiorowości podmiotów, które mogą zajmować się wdrożeniem instrumentów zwrotnych: poprzednio było to EBI i każdy krajowy bank; obecnie jest to EBI, EBOR (Polska posiada udziały w tym banku), BGK, instytucja zarządzająca regionalnym programem operacyjnym oraz każdy inny podmiot (np. banki, agencje rozwoju regionalnego).

Kluczowe hasła	Stan faktyczny – obserwacje – wnioski – rekomendacje
Sektor pośredników finansowych – ważne ogniwo procesu wdrażania	<ul style="list-style-type: none"> → Region znajduje się w dosyć złożonej sytuacji z punktu widzenia możliwości transferowania do gospodarki produktów finansowych bazujących na instrumentach zwrotnych; → Do pozytywów można zaliczyć to, że w regionie zlokalizowana jest duża liczba podmiotów już zaangażowanych w zarządzanie instrumentami zwrotnymi, w tym jeden z liderów tego rynku w Polsce (Inicjatywa Mikro Sp. z o.o.); → Słabą stroną istniejącej sieci podmiotów zarządzających jest zróżnicowanie skali działania i związanych z tym bieżących i perspektywicznych zdolności przerobowych (wydajności); → Problemem może być niski poziom specjalizacji związany z wielousługowym charakterem prowadzonej działalności (usługi finansowe jako jeden z wielu realizowanych projektów); sytuacja taka może osłabiać proces akumulacji <i>know-how</i>; → Bardzo zróżnicowana wydaje się być sytuacja sektora podmiotów zarządzających pod względem własnej bazy kapitałowej.
Zasadniczo trafny dobór Priorytetów Inwestycyjnych do finansowania instrumentami	<ul style="list-style-type: none"> → Zastosowanie instrumentów zwrotnych w odniesieniu do priorytetów inwestycyjnych (3.1, 3.2, 3.3, 4.2, 4.3, 8.7, 9.2) wskazanych w projekcie MRPO 2014–2020 jest zasadne; → W odniesieniu do niektórych priorytetów (3.1, 8.7) zasadne jest połączenie instrumentów zwrotnych ze wsparciem dotacyjnym, w przypadku innych (4.2, 4.3, 9.2) zaadresowanie odpowiednich ryzyk przez obniżenie stopy procentowej i/lub przewidzenie premii kapitałowej (umorzenie części zobowiązania); → W przypadku pozostałych priorytetów zastosowanie instrumentów zwrotnych nie jest uzasadnione; można rozważyć ich wykorzystanie jedynie w odniesieniu do projektów realizowanych przez MŚP w zakresie gospodarki odpadami (6.1), ochrony dziedzictwa kulturowego (6.3), ochrony i przywracania różnorodności biologicznej (6.4) i ekonomii społecznej (9.8).
Luka finansowa	<ul style="list-style-type: none"> → Z szacunków wielkości luki finansowej dokonanych w oparciu o trzyskładnikowy model wynika, że podmiotów, które teoretycznie zakładają pozyskanie kredytu / pożyczki (a nie są w stanie otrzymać go z sektora komercyjnego), jest ok. 9,6 tys., a wartość monetarna luki (wyraz pieniężny) może wynosić ok. 555 mln zł.
Jakie instrumenty i jaka alokacja?	<ul style="list-style-type: none"> → Na podstawie przeprowadzonych analiz zaproponowano następujące instrumenty i alokacje: <ul style="list-style-type: none"> ○ W stosunku do wszystkich priorytetów, w których przewidziano instrumenty zwrotne, należy zastosować instrument pożyczkowy; ○ Alokacja dla priorytetu 3.1 to 244 mln zł; ○ Alokacja dla priorytetu 3.2 to 47 mln zł; ○ Alokacja dla priorytetu 3.3 to 122 mln zł; ○ Alokacja dla priorytetów 4.2 i 4.3 to 656 mln zł; ○ Alokacja dla priorytetu 8.7 to 150 mln zł;

Kluczowe hasła	Stan faktyczny – obserwacje – wnioski – rekomendacje
	<p>→ Ze względu na trudność w oszacowaniu liczby projektów miejskich brak jest podstaw do oszacowania wartości alokacji dla priorytetu 9.2.</p>
Jakie korzyści?	<p>→ W ujęciu długookresowym odejście od finansowania dotacyjnego tam, gdzie to jest możliwe i uzasadnione, może spowodować znaczne podniesienie sprawności alokacyjnej i efektywności interwencji publicznej;</p> <p>→ Ograniczenie dostępu do dotacji dla tych projektów, które mają potencjał komercyjny, może zwiększyć trafność ukierunkowania wsparcia dotacyjnego przez zmniejszenie efektu „wypychania” lub „przesunięcia” (projekt komercyjny korzystając z dotacji ogranicza dostęp tym, dla których jest ona jedynym źródłem finansowania), jak i poprawić racjonalność projektów komercyjnych, ograniczając możliwość oportunistycznych zachowań (tworzenie projektu „pod dotację”);</p> <p>→ Do długookresowych korzyści dla regionu trzeba także zaliczyć możliwość stworzenia nowoczesnego instrumentarium interwencji publicznej, w tym w szczególności sieci sprawnych publicznych i prywatnych pośredników finansowych. Zbudowane w ten sposób procedury, mechanizmy i narzędzia można wykorzystywać w perspektywie kolejnych lat i w stosunku do innych źródeł finansowania.</p>
Jak wdrażać instrumenty zwrotne?	<p>→ Rekomendowanym sposobem wdrażania instrumentów finansowych jest wykorzystanie formuły funduszu funduszy, zarządzanego przez menedżera wybranego w konkursie. Rozwiązanie w naszej ocenie jest najbardziej racjonalne, gdyż odciąża instytucję zarządzającą od bieżącego administrowania środkami, umożliwiając skupienie się na zagadnieniach strategicznych (np. programowaniu instrumentów). Wariant ten pozwoli także uniknąć konieczności ponoszenia przez instytucję zarządzającą znacznych inwestycji na budowę odpowiedniej infrastruktury i zasobów w ramach własnych struktur;</p> <p>→ Ze względu na znaczne zróżnicowanie tematyczne priorytetów zasadne może być zorganizowanie dwóch funduszy-funduszy, tj. dedykowanego dla zagadnień przedsiębiorczości oraz osobno dla projektów dotyczących OZE i rozwoju miejskiego (rewitalizacja); szczególnie w tym drugim wariantcie najkorzystniejszym rozwiązaniem może okazać się powierzenie EBI funkcji menedżera – ze względu na szczególną pozycję EBI da to możliwość bardzo elastycznego kształtowania warunków pożyczkowych;</p> <p>→ Możliwe też, że w odniesieniu do OZE i rozwoju miejskiego zasadne będzie skorzystanie z instrumentu <i>off-the-shelf</i> (jednak w przypadku <i>Urban development</i>, ze względu na brak informacji na temat struktury tego instrumentu, trudno to obecnie rozstrzygnąć);</p> <p>→ Ze względu na małą skalę środków rekomendujemy w przypadku priorytetu 8.7 rozważenie wdrażania bezpośredniego bez wykorzystania struktury funduszu funduszy (tj. samodzielnie przez instytucję zarządzającą). Wariant taki, ze względu na stosunkowo małe rozmiary populacji docelowej i nieskomplikowanie samego produktu finansowego, może okazać się najsprawniejszy i najtańszy.</p>

Kluczowe hasła	Stan faktyczny – obserwacje – wnioski – rekomendacje
Ustawa o OZE może zwiększyć ryzyko systemowe	<p>→ Z zebranych informacji wynika, że zastosowanie instrumentów zwrotnych w odniesieniu do OZE wiąże się ze szczególnie dużym ryzykiem systemowych. Wciąż nie ma pewności co do kształtu systemu wsparcia dla OZE (jest prawdopodobne, że obędzie on znacznie utrudniał prowadzenie mniejszych inwestycji) co oznacza, że jakakolwiek alokacja na tego typu priorytety jest obciążona dużym ryzykiem (jeśli system wsparcia będzie niekorzystny dla inwestorów, to proponowana kwota alokacji na instrumenty zwrotne może okazać się znacznie przeszacowana). Decyzję, czy i w jakim zakresie projekty OZE powinny być objęte wsparciem zwrotnym (i jak to wsparcie ma wyglądać) i jakich projektów ma to dotyczyć, należy podjąć dopiero w momencie przyjęcia ustawy o OZE; sugerujemy także, aby po przyjęciu ustawy o OZE dokonać ponownej analizy sposobu realizacji priorytetów w ramach czwartej osi projektu MRPO.</p>
Wydajność sektora pośredników wąskim gardłem procesu wdrażania	<p>→ Istotnym problemem, który może rzutować na skuteczność całego procesu wdrażania instrumentów zwrotnych, jest stan rozwoju sektora pośredników pożyczkowych i poręczeniowych. Jakkolwiek liczba tych pośredników jest stosunkowo duża (w porównaniu do innych regionów), w większości są to podmioty małe, o małym zasięgu oddziaływania i małych zasobach własnych. Wszystko to może złożyć się na małą wydajność procesu dystrybucji wkładów do instrumentów.</p>
Ostrożna alokacja na instrumenty	<p>→ Wskazane jest bardzo ostrożne podejście do zagadnienia luki finansowej, której przy zadanej wydajności pośredników i zdiagnozowanych rozmiarach (w zakresie MŚP) nie będzie można istotnie ograniczyć (zmniejszyć). Dlatego też alokacja na instrumenty wsparcia MŚP musi bardziej pod uwagę brać zdolności przerobowe pośredników niż sam zdiagnozowany wymiar luki. W innym przypadku istnieją małe szanse na wykorzystanie alokacji na instrumenty.</p>
Konieczne wzmocnienie pośredników finansowych	<p>→ Instytucja zarządzająca powinna zachęcać dotychczasowych właścicieli (udziałowców, akcjonariuszy) podmiotów zarządzających instrumentami do większego kapitałowego zaangażowania się w te podmioty (podwyższenie kapitałów własnych), aby zwiększyć ich zdolność absorpcji (środków z instrumentów);</p> <p>→ Konieczne jest wsparcie starań niektórych pośredników o możliwość zaliczenia do środków własnych środków otrzymanych w ramach innych programów pomocowych (np. TOR#10);</p> <p>→ Wskazane jest zainicjowanie i wspieranie procesu wydzielania działalności pożyczkowej do osobnych podmiotów; w obecnym układzie organizacyjnym, gdy fundusz pożyczkowy jest jednym z wielu projektów prowadzonych przez dany podmiot, trudno o wykorzystanie efektów specjalizacji i stworzenie transparentnych mechanizmów motywacyjnych.</p>
Brak uzasadnienia dla wsparcia instrumentów poręczeniowych	<p>→ Podejmowanie w obecnej chwili decyzji o alokacji środków z MRPO na instrumenty poręczeniowe jest ryzykowne ze względu na brak spójnej wizji (ze strony rządu) rozwoju tego sektora. Konkurencja produktów poręczeniowych EBI i BGK znacznie utrudniła warunki działania regionalnych funduszy poręczeniowych. Dysponują one wciąż</p>

Kluczowe hasła	Stan faktyczny – obserwacje – wnioski – rekomendacje
	<p>niewykorzystanymi środkami z poprzedniego okresu programowania, a ich dodatkowe zasilenia znacznie zwiększyłyby nadpłynność. Ponieważ, jak wynika z posiadanych informacji, wciąż nie została jednoznacznie sformułowana jednoznaczna wizja struktury sektora poręczeńiowego, podejmowanie decyzji co do zasilenia małopolskich funduszy poręczeńiowych jest przedwczesne.</p>
<p>Brak uzasadnienia dla instrumentów kapitałowych</p>	<p>→ Przy obecnym układzie strumieni interwencji (z poziomu krajowego) trudno znaleźć uzasadnienie dla tworzenia regionalnych instrumentów kapitałowych. Instrumenty wdrażane w ramach działania 3.1 PO IG, działania 3.2 PO IG, działania NCBiR, jak i działania planowane w ramach PO IR, w znacznym stopniu wypełniają obecną lukę kapitałową.</p>

Aneks I. Metodologia szacowania luki finansowej w zakresie dostępu do finansowania dłużnego

Wyjściowym założeniem jest przyjęcie, że luka finansowa występuje w warunkach polskiego rynku finansowego za sprawą (obiektywnie występującego) zjawiska racjonowania kredytu związanego z niedoborem informacji. To, czy jest ona także powodowana występowaniem pewnych regionalnych niedoskonałości rynku (słabsza konkurencja między bankami, mniejsza dostępność placówek bankowych), może podlegać testowaniu na etapie szczegółowych rozstrzygnięć.

Z przeglądu literatury wynika, że w obszarze luki finansowej najczęściej znajdują się następujące kategorie firm¹⁸⁴:

- a) firmy mikro i małe, w tym firmy o krótkiej historii działania na rynku – tzw. *start-up-y*; firmy działające krócej niż 2–3 lata na rynku (gdyż są one bardziej wrażliwe na koniunkturę, wykazują się większą zmiennością przychodów i zysków, wykazują większą śmiertelnością, pozyskanie wiarygodnej informacji o stanie ich gospodarki jest kosztowne, nie dysponują wartościowymi aktywami);
- b) firmy zlokalizowane na obszarach słabo zurbanizowanych, jak np. małe miasta, wieś (gdyż mogą mieć problem z fizycznym dostępem do placówek bankowych);
- c) firmy zakładane przez osoby z mniejszości etnicznych, osoby zagrożone wykluczeniem społecznym (gdyż nie dysponują one adekwatnym *know-how* przydatnym w rozwoju firm);
- d) firmy wysoce innowacyjne (gdyż kredytodawcy mogą nie dysponować *know-how* niezbędnym do oceny ich modelu działania i perspektyw rozwoju).

Przy założeniu, że luka finansowa to finansowe „nieobsługiwanie” pewnej populacji firm mogącej się charakteryzować pewnymi cechami (np. od „a” do „d” powyżej), aby zmierzyć lukę trzeba przede wszystkim wyznaczyć zasięg tej populacji. Wyznaczenie zasięgu tej populacji polega na oszacowaniu wartości zmiennych i kompletności listy tych zmiennych wyznaczających jej granice. Do oszacowania tej populacji i luki można zastosować model oparty na podstawowych zmiennych:

$$L_f = \{P_f\} * \{F_k\} * \{W_{jp}\}$$

gdzie poszczególne zmienne oznaczają:

L_f – hipotetyczna luka finansowa odpowiadająca teoretycznej wartości popytu na dług zgłaszanego przez podmioty posiadające utrudniony dostęp do rynku komercyjnego,

P_f – populacja podmiotów gospodarczych upośledzonych w dostępie do rynku kredytowego,

F_k – wskaźnik przedsiębiorstw (%) korzystających z kredytu jako źródła finansowania projektów inwestycyjnych,

W_{jp} – zakładana średnia wartość kredytu / pożyczki, niezbędna podmiotom P_f zakładającym korzystanie z kredytu

Szczegółowa specyfikacja modelu przedstawia się następująco.

¹⁸⁴ *The SME Financing Gap. Theory and Evidence*. OECD 2006 (Vol. I).

P_f – to agregat składający się z kilku czynników składowych. Można założyć, że z listy wymienionych powyżej zmiennych („a” – „d”) czynnikiem podstawowym dla rozmiarów luki jest wiek firmy, tj. okres jaki upłynął od momentu rejestracji firmy do momentu badania.

Stosunkowo trudno jest precyzyjnie określić, gdzie przebiega (w sensie wieku firmy) granica między sferą obsługiwaną i nieobsługiwaną przez rynek komercyjny (czy jest to rok czy pięć lat w sensie wieku firmy, czy może więcej?). W warunkach dobrej koniunktury i silnej presji konkurencyjnej między bankami granica ta przesuwana się w kierunku firm coraz młodszych; w sytuacji odwrotnej – dekonunktury czy kryzysu strukturalnego – także i starsze firmy mogą być wyłączone z dostępu do kredytu. Należy jednak pamiętać, że dekonunktura czy kryzys nie muszą oznaczać powiększenia luki, gdyż realizacja nowych projektów inwestycyjnych przez przedsiębiorców może być zbędna ze względu na spadek popytu konsumpcyjnego.

Wyznaczenie linii zasięgu rynku komercyjnego można dokonać na kilka sposobów. Pierwszy sposób to analiza ofert produktów bankowych, które na ogół wskazują minimalny wiek firmy, która może uzyskać finansowanie. Rozwiązanie to może dać jednak duży błąd, gdyż reklamowe oferty banków mogą różnić się z praktyką.

Drugim czynnikiem składowym może być lokalizacja firmy. Wychodząc z założenia, że obszary zurbanizowane są lepiej wyposażone w usługi finansowe (więcej placówek bankowych, lepsza dystrybucja informacji) można *a priori* przyjąć, że w pierwszej kolejności na problemy z pozyskaniem finansowania natrafiają podmioty działające poza dużymi układami miejskimi. Określenie na podstawie danych GUS regionalnych rozkładów lokalizacji podmiotów gospodarczych oraz informacje na temat kategorii podmiotów dyskryminowanych w dostępie do rynku pozwoli na wskazanie wielkości populacji podmiotów o słabym dostępie do finansowania (*de facto* będzie to więc suma: podmioty z obszarów zurbanizowanych o założonym wieku plus podmioty z obszarów niezurbanizowanych o założonym wieku).

Agregat P_f będzie więc składową mniejszych sub-populacji wyznaczonych w oparciu o daną zmienną „Z” (np. wiek), której zasięg jest osobno szacowany (do szacowania tych zmiennych można wykorzystać technikę CATI, CAWI, PAPI, pozwalająca zebrać informacje na temat listy czynników dyskryminujących MŚP w dostępie do finansowania dłużnego). Od kompletności listy zmiennych i precyzji wyznaczenia wartości zmiennych będzie zależała jakość i wartość P_f (patrz rysunek 9).

Rysunek 9. Przykładowa macierz zmiennych „Z”, których wartość podlega szacowaniu dla określenia wielkości populacji P_f

$$P_f = \left\{ \begin{array}{l} Z_1 \text{ (wiek firmy)} \\ Z_2 \text{ (lokalizacja)} \\ Z_3 \text{ (obroty)} \\ Z_n \dots \end{array} \right\}$$

Źródło: Opracowanie własne

F_k – to wskaźnik oznaczający liczbę firm teoretycznie zainteresowanych skorzystaniem z kredytu czy pożyczki. Przy szacowaniu tego parametru najczęściej popełniany jest błąd mogący skutkować przeszacowaniem skali luki finansowej. Zakłada się, że 100% populacji P_f to kandydaci na pożyczkobiorców (kredytobiorców) lub też, kierując się wskazaniem, że tylko niewielka frakcja przedsiębiorców w ogóle korzysta z kredytów, przyjmuje się, że cała reszta niekorzystających nie

dostaje kredytu, choć tego chce. W rzeczywistości jest zupełnie inaczej. Jak wynika z teorii finansów korporacyjnych (Donaldson, Myers & Majluf; *pecking order theory*) firmy preferują finansowanie ze źródeł wewnętrznych (zyski, kredyt kupiecki), sięgając po inne sposoby finansowania dopiero w dalszej kolejności. Jest to zachowanie racjonalne, mające na celu minimalizowanie ryzyka upadłości, jakie wiąże się z (nadmiernym) zadłużeniem zewnętrznym¹⁸⁵.

Przyjmując dla uproszczenia, że liczba firm dopuszczających kredytowanie z populacji P_f (czyli zasadniczo firm nowo powstających) jest zbliżona do liczby takich firm występujących w populacji firm dojrzałych, do oszacowania tego parametru można wykorzystać np. wyniki badań GUS i NBP.

Zmienna W_{jp} to hipotetyczna wartość potrzeb kredytowych podmiotów mających utrudniony dostęp do rynku finansowego. Można ją oszacować na podstawie danych historycznych, np. Polskiego Związku Funduszy Pożyczkowych i/lub danych GUS na temat wielkości inwestycji MŚP i poziomu zadłużenia kredytowego.

Procedura badawcza w przypadku zaproponowanego modelu szacowania luki wygląda następująco:

1. Określenie listy zmiennych „ Z_n ” na podstawie analizy literatury, analizy eksperckiej, lub badania fokusowego.
2. Oszacowanie wartości zmiennych poszczególnych „ Z ”; powinno być przeprowadzone na reprezentatywnej próbie MŚP techniką ankietową (CATI, CAWI, PAPI).
3. Określenie wielkości populacji bazowej (tj. wszystkich sub-populacji) na podstawie danych GUS o liczbie nowych rejestracji podmiotów gospodarczych (dane uśrednione dla okresu pięcioletniego; uwzględnienie rozkładu wewnątrz-regionalnego) i/lub innych składowych populacji przedsiębiorstw w zależności od wyników pierwszej i drugiej fazy badania (np. jeśli z szacowania zmiennych Z wyjdzie, iż wszystkie przedsiębiorstwa mikro znajdują się w obszarze luki, to wówczas zmienna wieku staje się nieistotna).
4. Oszacowanie pozostałych parametrów modelu, tj. F_k – frakcja zainteresowanych korzystaniem z kredytu i W_{jp} – przeciętna wartość pożyczki / kredytu (oba parametry do oszacowania na podstawie *desk research* – na podstawie danych NBP, danych z funduszy pożyczkowych).
5. Oszacowanie wartości luki na podstawie wskazanego modelu.

¹⁸⁵ Jest na ten temat obszerna literatura anglojęzyczna. Porównaj na przykład szczegółowe omówienie badań empirycznych dla krajów rozwiniętych: Colin Mayer, *New Issues In Corporate Finance*. European Economic Review (1988), 32/5.

Wyniki badań prowadzonych w Europie Wschodniej prezentuje Klapper, Leora F., Sarria-Allende, Virginia and Sulla, Victor, *Small- and Medium-Size Enterprise Financing in Eastern Europe* (November 2002). World Bank Policy Research Working Paper No. 2933.

Polskiemu czytelnikowi zagadnienia te przybliży J. Gajdka, E. Walińska, *Zarządzanie finansowe. Teoria i praktyka*. Fundacja Rozwoju rachunkowości, 2000.

Analiza luki w przypadku beneficjentów / projektów poza MŚP

OZE

Inwestycje w odnawialne źródła energii mają charakter projektowy. Oznacza to że przedmiotem inwestycji jest konkretna instalacja a nie przedsiębiorstwo samo w sobie. Dodatkowo w przypadku OZE mamy do czynienia z istnieniem maksymalnej chłonności rynku inwestycyjnego, co uwarunkowane jest podażą nośnika energii w danych warunkach geograficznych. Przykładowo liczba inwestycji w instalacje biogazowe wysypiskowe jest limitowana liczbą wysypisk komunalnych na danym obszarze (powiat, gmina); z kolei możliwość budowy rolniczych instalacji biogazowych jest uzależniona od liczby gospodarstw rolnych zajmujących się produkcją zwierzęcą, itd. Z tego też względu kolejne inwestycje w odnawialne źródła oznaczają systematyczne wyczerpywanie dalszych możliwości inwestycyjnych, w tym sensie zmniejszając ewentualną skalę niezbędnych inwestycji i popytu na środki finansowe. Z tego też względu szacowanie luki finansowej w odniesieniu do OZE powinno być przeprowadzane w oparciu o klasyczną analizę wielkości popytu (D) na środki inwestycyjne i dostępnej w danym momencie podaży (S) warunkowanej sytuacją makroekonomiczną. Można to zapisać w postaci następującego modelu:

$$\mathbf{LF}_{(t)oze} = \mathbf{D}_{(tE)} - \mathbf{S}_{(tE)}$$

gdzie:

$\mathbf{LF}_{(t)oze}$ – luka finansowa w momencie t (popyt na finansowanie niezaspokajany ze źródeł komercyjnych),

$\mathbf{D}_{(tE)}$ – popyt na finansowanie dla danego rodzaju odnawialnego źródła energii „E”,

$\mathbf{S}_{(tE)}$ – podaż środków finansowych z sektora komercyjnego na inwestycje w dane źródło energii „E”.

Przy czym zmienna $\mathbf{D}_{(tE)}$ wymaga następującego oszacowania:

$$\mathbf{D}_{(tE)} = [\mathbf{P}_{(r)} - \mathbf{M}_{(z)}] \times \mathbf{NI}_{(e)}$$

gdzie:

$\mathbf{P}_{(r)}$ – potencjał rynkowy, tj. maksymalna moc jaką można zainstalować w danym regionie przy danych uwarunkowaniach dostępności nośnika energii; wartość potencjału rynkowego dla każdego z rodzajów paliw została oszacowana dla każdego z województw przez Instytut Energetyki Odnawialnej,

$\mathbf{M}_{(z)}$ – moc już zainstalowana (MW) dla danego źródła / paliwa; wartość mocy zainstalowanej jest na bieżąco publikowana na stronie regulatora www.ure.gov.pl,

$\mathbf{NI}_{(e)}$ – wysokość jednostkowych nakładów inwestycyjnych w €/1KW mocy zainstalowanej dla danego źródła energii „E”; wartość tej zmiennej można przyjąć na podstawie publikacji IEO.

Oszacowanie podaży finansowania $\mathbf{S}_{(tE)}$ dla danego źródła paliwa może być przeprowadzone wyłącznie na podstawie analizy ofert sektora bankowego oraz analizy *ex-post* sposobu finansowania zrealizowanych inwestycji. W przypadku, gdy $\mathbf{S}_{(tE)} = 0$, to $\mathbf{LF}_{(t)oze} = \mathbf{D}_{(tE)}$.

W przypadku, gdy przedsięwzięcia z zakresu OZE mają charakter projektowy, dokonywanie obecnie projekcji luki dla roku 2023 jest bezprzedmiotowe. W przypadku, gdy w zakładanej perspektywie czasowej nie zostanie zrealizowana żadna inwestycja w zakresie OZE (np. farma wiatrowa), to przy założeniu względnej niezmienności warunków klimatycznych i środowiskowych luka pozostanie na

identycznym poziomie (gdyż ilość możliwej do zainstalowania mocy jest wprost zależna od tych warunków, a nie od możliwości inwestycyjnych przedsiębiorcy).

Samozatrudnienie

Szacowanie potrzeb finansowych w zakresie osób podejmujących działalność gospodarczą na zasadzie samozatrudnienia można przeprowadzać analogicznie jak w przypadku analizy luki dla MŚP. Istotną różnicą jest jednak zagadnienie stopy narodzin, która w przypadku MŚP jest zasadniczo wiadoma (ilość nowych rejestracji). W przypadku osób znajdujących się w trudnej sytuacji na rynku pracy lub osób podejmujących się samozatrudnienia skłonność do wejścia na rynek biznesowy trzeba oszacować na podstawie danych GUS. Wartość ewentualnej luki finansowej w odniesieniu do finansowania tego typu podmiotów można szacować na podstawie następującego modelu:

$$LF_{(sz)} = D_{(sz)} - S_{(sz)}$$

gdzie:

$D_{(sz)}$ – wartość popytu na finansowanie zewnętrzne,

$S_{(sz)}$ – wartość podaży finansowania zewnętrznego ze źródeł komercyjnych.

Przy czym:

$$D_{(sz)} = P_{\text{start-up}} * S_{(sz)} * S_{(poż)} * W_{(poż)}$$

gdzie:

$P_{\text{start-up}}$ – ilość podmiotów rejestrowanych w danym roku w regionie,

$S_{(sz)}$ – procent zakładających firmy, dla których firma jest pierwszym miejscem pracy (wartość tej zmiennej należy przyjąć z corocznych opracowań GUS „*Warunki powstawania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach...*”),

$S_{(poż)}$ – procent nowo zarejestrowanych podmiotów, które skorzystały w kredytu jako źródła sfinansowania utworzenia przedsiębiorstwa (dane takie podaje GUS w corocznej publikacji *Warunki powstawania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach...*),

$W_{(poż)}$ – jednostkowa wartość pożyczki (zmienną tą należy przyjąć na podstawie analizy pożyczek udzielanych *start-up-om* przez fundusze pożyczkowe).

Natomiast $S_{(sz)}$ jest szacowane w drodze analizy dostępnego finansowania ze źródeł prywatnych. Zasadniczo można przyjąć, że $S_{(sz)} = 0$, stąd $LF_{(sz)} = D_{(sz)}$.

Rewitalizacja

Projekty rewitalizacyjne realizowane przez przedsiębiorców prywatnych mają charakter niejednorodny i są ściśle powiązane z inwestycjami deweloperskimi. Taki charakter tych przedsięwzięć powoduje, że jedynym racjonalnym sposobem pomiaru luki finansowanej jest szacowanie popytu w oparciu o dane empiryczne pozyskiwane bezpośrednio od potencjalnych beneficjentów. W dalszej kolejności, analogicznie jak powyżej, niezbędne byłoby porównanie zdefiniowanego popytu (D) z dostępną podażą komercyjną (S). Dane do oszacowania popytu powinny być pozyskiwane w drodze wyrażania zainteresowania (*expression of interest*) przez zgłaszanie projektów do banku projektów. Luka szacowana byłaby więc następująco:

$$\mathbf{LF}_{(\text{rew})} = \mathbf{D}_{(\text{rew})} - \mathbf{S}_{(\text{rew})}$$

gdzie:

$$D_{(\text{rew})} = \sum W_{jp(\text{rew})}$$

gdzie:

$W_{jp(\text{rew})}$ – oznacza wartość jednostkową danego projektu zgłoszonego do realizacji w ramach rewitalizacji (uzyskanie tej zmiennej wymaga utworzenia banku danych na temat projektów możliwych do realizacji lub każdorazowego prowadzenia badań ankietowych wśród danej grupy docelowej),

$S_{(\text{rew})}$ – podaż środków komercyjnych na cele projektów rewitalizacyjnych.

W przypadku, gdy $S_{(\text{rew})} = 0$, $\mathbf{LF}_{(\text{rew})} = \mathbf{D}_{(\text{rew})}$.

Ze względu na projektowy charakter realizowanych inwestycji rewitalizacyjnych (analogicznie jak w przypadku OZE) sporządzanie prognozy luki dla roku 2013 jest bezprzedmiotowe, gdyż liczba projektów możliwych do zrealizowania jest zasadniczo *constans* i nie ulega zmianie w krótkiej perspektywie czasu.

Aneks II. Narzędzia badawcze

Kwestionariusz CATI

Szanowni Państwo!

Obecnie na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego prowadzimy badanie, którego celem jest ocena potencjału zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych. Czy mógłbym Pana / Panią prosić o wzięcie udziału w badaniu?

Pragnę Pana / Panią zapewnić, że wywiad jest poufny (nie upowszechniamy imienia i nazwiska respondenta ani nazwy firmy, w której pracuje), a odpowiedź na pytania zajmie ok. 12 minut. Zebrane dane posłużą wyłącznie do analiz naukowych mających na celu ocenę wsparcia przedsiębiorców z funduszy europejskich.

Badanie jest realizowane w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, współfinansowanego przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego.

Będziemy Panu / Pani bardzo wdzięczni za pomoc w realizacji tego badania.

P0. Czy mogę rozmawiać z:

1. właścicielem,
2. członkiem zarządu,
3. dyrektorem finansowym,
4. inną osobą mającą wpływ na decyzje finansowe w firmie, w zakresie doświadczeń oraz potrzeb inwestycyjnych, a także preferowanych źródeł finansowania?
5. żadna z ww. osób nie jest obecnie dostępna – koniec wywiadu

P0. Jaki podmiot Pan / Pani reprezentuje?

1. Przedsiębiorstwo prywatne
2. Urząd, sąd, zakład komunalny, szkoła publiczna, żłobek lub przedszkole, wspólnota mieszkaniowa, spółdzielnia, biblioteka, ośrodek pomocy społecznej, policja, straż pożarna, publiczna przychodnia zdrowia, szpital, fundacja, stowarzyszenie itd. - **koniec wywiadu**
99. Nie wiem / TP – **koniec wywiadu**
88. Odmowa odpowiedzi – **koniec wywiadu**

P1. Proszę podać nazwę powiatu, na terenie, którego znajduje się siedziba firmy?

ANK: zaznacz podregion, w którym mieści się siedziba

1. **Krakowski:** powiaty krakowski, miechowski, proszowicki, wielicki, bocheński, myślenicki
2. **M. Kraków**
3. **Nowosądecki:** powiaty limanowski, nowotarski, tatrzański, m. Nowy Sącz, nowosądecki, gorlicki
4. **Oświęcimski:** powiaty chrzanowski, olkuski, oświęcimski, wadowicki, suski
5. **Tarnowski:** m. Tarnów, tarnowski, dąbrowski, brzeski
99. Nie wiem / TP – **prosić o wywiad z osobą, która wie**
88. Odmowa odpowiedzi – **koniec wywiadu**

P1a. Czy siedziba Państwa firmy mieści się:

1. Na terenie miasta
2. Na terenie wsi

P2. Ilu pracowników zatrudnia Pani/Pana firma obecnie? (w przeliczeniu na pełne etaty)

1. 1–9
2. 10–49
3. 50–249
4. 250 i więcej – **koniec wywiadu**
 99. Nie wiem/TP – **prosić o wywiad z osobą, która wie**
 88. Odmowa odpowiedzi – **koniec wywiadu**

P3. Proszę podać branżę przedsiębiorstwa (główne produkty, usługi)?

<Lista sekcji PKD 2007>

P4. Od ilu lat działa / funkcjonuje Pana/Pani firma?

1. do 6 miesięcy
2. 6–12 miesięcy
3. 12–24 miesiące
4. 2–5 lat
5. powyżej 5 lat
 99. Nie wiem / TP – **prosić o wywiad z osobą, która wie**
 88. Odmowa odpowiedzi – **koniec wywiadu**

P5. Proszę wskazać, czy w ostatnich 3 latach...?

	Tak	Nie	Nie wiem / Trudno powiedzieć	Jeśli tak			Jeśli nie	Jeśli Ubiegaliśmy się, ale nie otrzymaliśmy -> DLACZEGO
				Jaka była wysokość...	Jeśli tak, na ile są Państwo zadowoleni z dopasowania tej formy wsparcia do Państwa potrzeb? 1. Zdecydowanie zadowoleni 2. Raczej zadowoleni 3. Raczej niezadowoleni 4. Zdecydowanie niezadowoleni 5. Trudno powiedzieć	Proszę krótko uzasadnić	Jeśli nie, dlaczego? 1. Nie było potrzeby / nie ubiegaliśmy się 2. Ubiegaliśmy się, ale nie otrzymaliśmy -> 3. Z innego powodu, jakiego...?
Korzystali Państwo z pożyczki w funduszu pożyczkowym	1	2	99	(Proszę podać nazwę funduszu)	... udzielonej pożyczki? (ANK: WPISZ W TYSIĄCACH)	...		
Korzystali Państwo z poręczenia z funduszu poręczeniowego	1	2	99	(Proszę podać nazwę funduszu)	... udzielonego poręczenia? (ANK: WPISZ W TYSIĄCACH)	...		
Korzystali Państwo z kredytu w rachunku bieżącym	1	2	99	1. Bank komercyjny 2. Bank spółdzielczy 3. Inne, jakie?	... udzielonego kredytu? (ANK: WPISZ W TYSIĄCACH)	...		
Korzystali Państwo z kredytu inwestycyjnego / hipotecznego (z banku komercyjnego / spółdzielczego)	1	2	99	1. Bank komercyjny 2. Bank spółdzielczy 3. Inny, jaki?	... udzielonego kredytu? (ANK: WPISZ W TYSIĄCACH)	...		

P6. Czy Pani / Pana przedsiębiorstwo korzystało ze wsparcia oferowanego w ramach Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego 2007–2013?

1. Tak
2. Nie -> Przejdź do P8

P7. Ile projektów realizowali Państwo w ramach wsparcia oferowanego z MRPO 2007–2013?

Proszę wpisać

P8. Proszę powiedzieć, czy w okresie 2014–2020 Państwa firma planuje...:

	Tak	Nie	Nie wiem	Jeśli tak -> Czy w tym działaniu / inwestycji będą Państwo korzystać z zewnętrznych źródeł finansowania (kredyty, pożyczki, dotacje)?			Jeśli tak -> Jakich?
				Tak	Nie	NW	
							1. Dotacje, granty, współfinansowanie z funduszy unijnych 2. Kredyt bankowy, komercyjny 3. Pożyczki z funduszu pożyczkowego 4. Poręczenie kredytowe (gwarancja kredytowa) 5. Pożyczki z instytucji para bankowych 6. Pożyczki prywatne 7. Fundusze typu <i>Venture capital</i> (kapitał podwyższonego ryzyka) 8. Wsparcie aniołów biznesu 9. Inne, jakie?
1) Zakup nowych urządzeń / środków trwałych	1	2	99				
2) Zakup oprogramowania / technologii							
3) Prowadzenie prac badawczych / rozwojowych							
4) Inwestycje w nieruchomości	1	2	99				
5) Opracowanie własnego patentu (własnej wartości niematerialnej i prawnej)	1	2	99				
6) Unowocześnienie dotychczasowych produktów / usług	1	2	99				
7) Wprowadzenie nowych usług / nowych produktów na rynek	1	2	99				
8) Zatrudnienie nowego pracownika / pracowników	1	2	99				
9) Przekwalifikowanie dotychczasowego pracownika / pracowników	1	2	99				
10) Zmniejszenie kosztów jednostkowych produktu / usługi	1	2	99				
11) Rozszerzenie zakresu usług / sprzedaży w obrębie województwa małopolskiego	1	2	99				
12) Rozpoczęcie/zwiększenie zakresu usług / sprzedaży poza województwem małopolskim	1	2	99				
13) Wsparcie działalności innowacyjnej przedsiębiorstwa, które ma głównie charakter wdrożeń, zakupu gotowych maszyn i urządzeń?	1	2	99				

14) dostosowania gotowych technologii mających postać wyników badań / prac B+R do wdrożenia (tzn. wprowadzenia nowego produktu na rynek – wymagającego przeprowadzenia dodatkowych prac B+R)?	1	2	99				
15) Inne, jakie?	1	2	99				

P9. Jaka będzie orientacyjna wartość całkowita projektu? /dla każdego ze wskazanych typów interwencji w pytaniu powyżej/

..... zł

98. Wartość projektu nie jest jeszcze znana (NIE CZYTAĆ)

99. Nie wiem / TP

P10. Czy Pani / Pana przedsiębiorstwo planuje w najbliższych latach aplikować o dofinansowanie ze środków unijnych?

1) Tak -> P11

2) Raczej tak -> P11

3) Raczej nie -> P13

4) Nie -> P13

5) Nie wiem na tym etapie / jest zbyt wcześnie, by o tym mówić -> P13

P11. Biorąc pod uwagę, iż w najbliższych latach środki unijne rzadziej kierowane będą w formie dotacji, a częściej jako np. pożyczki, kredyty i poręczenia, proszę powiedzieć czy Pana(i) firma rozważa uzyskanie dofinansowania w postaci:

	Tak	Jeśli tak Jaki musi być minimalny poziom dofinansowania z funduszy unijnych? W %	Nie	Nie wiem / Trudno powiedzieć
1. Pożyczki z funduszu pożyczkowego	1	...%	2	99
2. Poręczenie kredytowe (gwarancja kredytowa)	1	...%	2	99
3. Fundusze typu <i>Venture capital</i> (kapitał podwyższonego ryzyka)	1	...%	2	99
4. Kapitał zalążkowy	1	...%	2	99
5. Kredyt preferencyjny	1 /podać warunki/	...%	2	99
6. Subwencje	1	...%	2	99
7. Subsydiowanie odsetek	1	...%	2	99
8. Kredyt umarzalny	1	...%	2	99
9. Inne, jakie?	1	...%	2	99

P12. Z jakich źródeł mają Państwo zamiar sfinansować wkład własny na realizację projektu / projektów współfinansowanych ze środków unijnych?

1. Ze środków własnych
2. Z kredytu
3. Z pożyczki
96. Inne, jakie?
99. Nie wiem

PRZEJDŹ DO P14

P13. Dlaczego nie zdecydowali się Państwo aplikować o dofinansowanie ze środków unijnych? MOŻLIWE KILKA ODPOWIEDZI

1. Nie wiedzieliśmy dotychczas o takiej możliwości
2. Nie wiemy, w jaki sposób aplikować
3. Mamy za mało informacji nt. wsparcia w kolejnych latach
4. Działania nie są skierowane do takich firm/instytucji, jak nasza
5. Nie mamy środków finansowych (na wkład własny)
6. Sfinansujemy ten projekt z innego źródła
7. Inne, jakie?.....
8. Nie wiem / trudno powiedzieć

P14. Jakie z Pana / Pani punktu widzenia są zalety a jakie wady odchodzenia od systemu dotacji na rzecz wsparcia w formie pożyczek i poręczeń? Proszę o wskazanie max. 3 odpowiedzi

Zalety	Wady
1.	1.
2.	2.
3.	3.

P15. Jakie Pana / Pani zdaniem przedsiębiorstwa mają najbardziej utrudniony dostęp do kredytu bankowego? ANK: PROSZĘ ZAZNACZYĆ SPONTANICZNĄ ODPOWIEDŹ i/LUB WPISAĆ INNE

1. Działające krótko na rynku
 - 1.1 Działające na rynku krócej niż 12 miesięcy
 - 1.2 Działające na rynku krócej niż 24 miesiące
 - 1.3 Działające na rynku krócej niż 36 miesięcy
2. Firmy mikro (wszystkie, bez względu na to ile lat działają na rynku)
3. Firmy z danego sektora (proszę wpisać jakiego)
4. Firmy z małych miejscowości (proszę wpisać poniżej jakiej wielkości)
5. Firmy zlokalizowane w danych powiatach (proszę wpisać których)
6. Inna odpowiedź, jaka...?

P16. Proszę w przybliżeniu podać przychód [ANK: chodzi o przychód netto tzn. bez VAT] Państwa przedsiębiorstwa za ostatni rok? ANK: Proszę odczytać przedziały

1. Poniżej 500 tys. PLN
2. 501 tys. – 1 mln PLN
3. 1 mln – 5 mln PLN
4. 5 mln – 10 mln PLN
5. Pow. 10 mln PLN

99. Brak odpowiedzi / odmowa

BARDZO DZIĘKUJĘ ZA UDZIAŁ W BADANIU

Scenariusz wywiadu z przedstawicielem IZ

A. Dotychczasowe doświadczenia z zakresu wykorzystania instrumentów finansowych

Dzień dobry, nazywam się... i jestem członkiem zespołu prowadzącego na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego badanie możliwości wykorzystania instrumentów finansowych w MRPO 2014–2020. Badanie jest realizowane w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, współfinansowanego przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego. Chciałbym poinformować, że wywiad jest nagrywany, jednak zapewniamy całkowitą poufność zgromadzonych opinii. Pana/i wypowiedzi zostaną spisane i mogą zostać wykorzystane w raporcie końcowym, jednak w postaci zanonimizowanej.

- Na wstępie proszę wskazać, jakie instrumenty zwrotne były stosowane w ramach MRPO 2007–2013. Co zdecydowało, że akurat te Działania / Poddziałania zostały objęte tego typu wsparciem? Komu (jakim projektem?) dedykowane były przede wszystkim zwrotne IF?
- Czy w latach 2007–2013 nastąpiła modyfikacja MRPO, która rozszerzała lub ograniczała możliwość korzystania ze zwrotnych IF? Jeśli tak, czym było to spowodowane?
- Jakie podejście instytucji na szczeblu krajowym i regionalnym dominowało w latach 2007–2013 w stosunku do finansowania projektów przy zastosowaniu instrumentów finansowych?
- Jak ogólnie – z punktu widzenia IZ – oceniają Państwo zainteresowanie pozyskiwaniem zwrotnego finansowania wśród potencjalnych beneficjentów? Jakie podmioty najczęściej korzystają z tej formy wsparcia? Jakiego rodzaju projekty są zgłaszane? O jaki rodzaj wsparcia najczęściej aplikują?
- Jakie problemy występują w procesie pozyskiwania instrumentów finansowych? Jakie występują w czasie wdrażania wspartych projektów? Czy mają Państwo pomysł, jak można rozwiązać te problemy?
- Czy Pana zdaniem trudno jest uzyskać finansowanie zwrotne na swój projekt? Jakie są najczęstsze przyczyny odrzucania aplikacji?
- Jak oceniają Państwo potencjał funduszy pożyczkowych / doręczeniowych w Małopolsce? Jakie mają Państwo doświadczenia ze współpracy z nimi?
- Jak oceniają Państwo stan wiedzy potencjalnych beneficjentów na temat korzystania z instrumentów finansowych? Czy widzą oni korzyści wynikające z ich wykorzystania?
- Które rozwiązania stosowane w perspektywie 2007–2013 związane z instrumentami zwrotnymi należy kontynuować w latach 2014–2020? Proszę o wskazanie dobrych praktyki.

B. Zastosowanie instrumentów finansowych w przyszłym okresie programowania

- Jakie względy przemawiają za wykorzystaniem instrumentów finansowych w przyszłym okresie finansowania?
- Jakiego typu instrumenty finansowe powinny być wykorzystane do finansowania poszczególnych typów projektów? Czy na poziomie regionalnych programów operacyjnych istnieją obszary, w których instrumenty finansowe nie mają zastosowania? Jakie typy projektów muszą pozostać finansowane w formie bezzwrotnej?
- Jakie będą Pana zdaniem skutki wprowadzenia zwrotnych instrumentów finansowych w działaniach, w których dotychczasowa forma wsparcia była oparta o udzielanie pomocy bezzwrotnej? Proszę podać przykłady.
- Jakie działania mogłyby zostać podjęte w celu zwiększenia zainteresowania potencjalnych beneficjentów korzystaniem z instrumentów finansowych?
- Czy potencjalnym beneficjentom ubiegającym się o uzyskanie zwrotnego finansowania powinny być stawiane jakieś specjalne (dodatkowe) wymagania?
- Czy istnieje potrzeba zapewnienia dodatkowego wsparcia merytorycznego dla potencjalnych beneficjentów ubiegających się o uzyskanie zwrotnego finansowania dla swoich projektów?
- Czy spodziewają się Państwo, że rozszerzenie możliwości korzystania z instrumentów zwrotnych – kosztem dotacji – zwiększy ryzyko niespłacania pożyczek?
- Która instytucja mogłaby pełnić funkcję instytucji pośredniczącej w udzielaniu instrumentów finansowych? Czy ma ona doświadczenie w prowadzeniu tego typu działalności?

Scenariusz wywiadu z przedstawicielem IOB

Dzień dobry, nazywam się... i jestem członkiem zespołu prowadzącego na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego badanie możliwości wykorzystania instrumentów finansowych w MRPO 2014–2020. Badanie jest realizowane w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, współfinansowanego przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego. Chciałbym poinformować, że wywiad jest nagrywany, jednak zapewniamy całkowitą poufność zgromadzonych opinii. Pana/i wypowiedzi zostaną spisane i mogą zostać wykorzystane w raporcie końcowym, jednak w postaci zanonimizowanej.

- Jakiego Pana/i zdaniem są główne problemy, z którymi stykają się małopolscy przedsiębiorcy?
- W jaki sposób wdrażanie programów unijnych w latach 2007–2013 wpłynęło na zmianę gospodarki w regionie? Jaki był w tym udział MRPO?
- Jak ocenia Pan/i dotychczasowe doświadczenie małopolskich przedsiębiorców w korzystaniu z oferty funduszy pożyczkowych / poręczeniowych? Jak ocenia Pan/i wsparcie w formie instrumentów zwrotnych oferowane w ramach MRPO 2007–2013?
- *(dopytać)* Jak ogólnie oceniają Państwo zainteresowanie pozyskiwaniem zwrotnego finansowania wśród potencjalnych beneficjentów? Jakie podmioty najczęściej korzystają z tej formy wsparcia? Jakiego rodzaju projekty są zgłaszane? O jaki rodzaj wsparcia najczęściej aplikują?
- Proszę wskazać, które czynniki negatywnie wpływają na możliwość uzyskania kredytu inwestycyjnego z banku? *(Podpowiedź dla moderatora, dopytać respondenta):*
 - *wiek: na które starające się o kredyt firmy banki patrzą przychylniejszym okiem – firmy o krótkiej czy długiej historii? Jeśli wskazano firmy o długiej / krótkiej historii, to proszę wskazać jaka jest granica czasu (1–2–3–4–5 lat itd.), która skutkuje zmianą podejścia?*
 - *obroty: na które starające się o kredyt firmy banki patrzą przychylniejszym okiem – firmy osiągające małe czy duże obroty? Jeśli firmy z dużymi obrotami, to proszę wskazać jaka jest graniczna wartość obrotów powodująca zmianę podejścia?*
 - *sektor: na starające się o kredyt firmy z jakich sektorów banki patrzą przychylniejszym okiem (prośba o wymienienie sektora),*
 - *lokalizacja: czy firmy z mniejszych miejscowości mają większe kłopoty w pozyskaniu kredytu niż firmy z większych miast? (tak / nie); jak można wyznaczyć linię graniczną wielkości miasta (<25 tys. <50tys. <100, itd.),*
 - *forma prawna: która z form prowadzenia działalności jest dyskryminowana przez banki (wg typów: działalność jednoosobowa, spółki osobowe, spółki kapitałowe)*
- Czy mieli Państwo okazję zapoznać się z projektem MRPO na lata 2014–2020? Czy brali Państwo udział w pracach nad przygotowaniem projektu? Jak – z punktu widzenia działalności Państwa instytucji – oceniają Państwo ten projekt?

- Jak ogólnie oceniają Państwo zapisy projektu MRPO dotyczące podziału na instrumenty zwrotne i dotacje? W których obszarach (*opis Osi Priorytetowych wręczany respondentowi*) instrumenty zwrotne mają uzasadnienie, a w których należy pozostawić dotacje? Proszę o uzasadnienie.
- Podsumowując Pana wypowiedzi na temat możliwości zastosowania poszczególnych rodzajów wsparcia, jakiego typu instrumenty finansowe powinny być wykorzystane do finansowania jakich typów projektów? Czy na poziomie regionalnych programów operacyjnych istnieją obszary, w których instrumenty finansowe nie mają zastosowania? Finansowanie jakich typów projektów musi pozostać w formie bezzwrotnej?
- Jakie problemy występują (dotychczas i jakie mogą się pojawić w najbliższych latach) w procesie uzyskiwania finansowania z instrumentów finansowych? Jakie występują w czasie wdrażania wspartych projektów? Czy mają Państwo pomysł, jak można rozwiązać te problemy?
- Jakie jest podejście instytucji na szczeblu krajowym do finansowania projektów przy zastosowaniu instrumentów finansowych? Czy różni się ono od podejścia instytucji na szczeblu regionalnym?
- Jaka jest znajomość instrumentów finansowych wśród przedsiębiorców? Czy widzą oni korzyści wynikające z ich korzystania z takich instrumentów?
- Jak oceniają Państwo stan wiedzy potencjalnych beneficjentów na temat korzystania z instrumentów finansowych?
- Podsumowując rozmowę, jak należy zaplanować system instrumentów zwrotnych na poziomie regionalnym, by proces ten przyniósł oczekiwane rezultaty?

Scenariusz wywiadu z przedsiębiorcami

Dzień dobry, nazywam się... i jestem członkiem zespołu prowadzącego na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego badanie możliwości wykorzystania instrumentów finansowych w MRPO 2014–2020. Badanie jest realizowane w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, współfinansowanego przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego. Chciałbym poinformować, że wywiad jest nagrywany, jednak zapewniamy całkowitą poufność zgromadzonych opinii. Pana/i wypowiedzi zostaną spisane i mogą zostać wykorzystane w raporcie końcowym, jednak w postaci zanonimizowanej.

- Jakiego Pana/i zdaniem są główne problemy, z którymi stykają się małopolscy przedsiębiorcy?
- W jaki sposób w Pana/i opinii wdrażanie programów unijnych w latach 2007–2013 wpłynęło na zmianę gospodarki w regionie? Jaki był w tym udział MRPO?
- Jak ocenia Pan/i dotychczasowe doświadczenie Pana/i przedsiębiorstwa/ (a jeśli respondent ma taką wiedzę: doświadczenie małopolskich przedsiębiorców) w korzystaniu z oferty funduszy pożyczkowych / poręczeniowych? Jak ocenia Pan/i wsparcie w formie instrumentów zwrotnych oferowane w ramach MRPO 2007–2013?
- *(dopytać)* Jak ogólnie oceniają Państwo zainteresowanie pozyskiwaniem zwrotnego finansowania wśród przedsiębiorców? Jakich firm najczęściej korzystają z tej formy wsparcia? Jakiego rodzaju projekty są zgłaszane? O jaki rodzaj wsparcia najczęściej aplikują?
- Proszę wskazać, które czynniki negatywnie wpływają na możliwość uzyskania kredytu inwestycyjnego z banku? *(Podpowiedź dla moderatora, dopytać respondenta):*
 - *wiek: na które starające się o kredyt firmy banki patrzą przychylniejszym okiem – firmy o krótkiej historii czy długiej? Jeśli wskazano firmy o długiej / krótkiej historii, to proszę wskazać jaka jest granica czasu (1–2–3–4–5 lat itd.), która skutkuje zmianą podejścia?*
 - *obroty: na które starające się o kredyt firmy banki patrzą przychylniejszym okiem – firmy osiągające małe czy duże obroty? Jeśli firmy z dużymi obrotami, to proszę wskazać jaka jest graniczna wartość obrotów powodująca zmianę podejścia?*
 - *sektor: na starające się o kredyty firmy z jakich sektorów banki patrzą przychylniejszym okiem (prośba o wymienienie sektora),*
 - *lokalizacja: czy firmy z mniejszych miejscowości mają większe kłopoty w pozyskaniu kredytu niż firmy z większych miast? (tak / nie); jak można wyznaczyć linię graniczną wielkości miasta (<25 tys. <50tys. <100, itd.),*
 - *forma prawna: która z form prowadzenia działalności jest dyskryminowana przez banki (wg typów: działalność jednoosobowa, spółki osobowe, spółki kapitałowe).*
- Czy mieli Państwo okazję zapoznać się z projektem MRPO na lata 2014–2020? Czy brali Państwo

udział w pracach nad przygotowaniem projektu? Jak – z punktu widzenia działalności Państwa przedsiębiorstwa – oceniają Państwo ten projekt?

- Jak ogólnie oceniają Państwo zapisy projektu MRPO dotyczące podziału na instrumenty zwrotne i dotacje? W których obszarach (*opis Osi Priorytetowych wręczany respondentowi*) instrumenty zwrotne mają uzasadnienie, a w których należy pozostawić dotacje? Proszę o uzasadnienie.
- Czy ewentualne korzystanie przez Państwa ze zwrotnych instrumentów finansowych będzie związane z
 - a) wsparciem działalności innowacyjnej istniejących przedsiębiorstw, które mają głównie charakter wdrożeń, zakupu gotowych maszyn i urządzeń?
 - b) dostosowania gotowych technologii mających postać wyników badań / prac B+R – do wdrożenia (czyli wprowadzenia nowego produktu na rynek – wymagającego przeprowadzenia dodatkowych prac B+R)?
- Podsumowując Pana/i wypowiedzi na temat możliwości zastosowania poszczególnych rodzajów wsparcia, jakiego typu instrumenty finansowe powinny być wykorzystane do finansowania jakich typów projektów? Czy na poziomie regionalnych programów operacyjnych istnieją obszary, w których instrumenty finansowe nie mają zastosowania? Jakie typy projektów muszą pozostać finansowane w formie bezzwrotnej?
- Jakie problemy występują (dotychczas i jakie mogą się pojawić w najbliższych latach) w procesie uzyskiwania finansowania z instrumentów finansowych? Jakie występują w czasie wdrażania wspartych projektów? Czy mają Państwo pomysł, jak można rozwiązać te problemy?
- Jak jest podejście instytucji na szczeblu krajowym do finansowania projektów przy zastosowaniu instrumentów finansowych? Czy różni się ono od podejścia instytucji na szczeblu regionalnym?
- Jaka jest znajomość instrumentów finansowych wśród przedsiębiorców z Pana branży? Czy widzą oni korzyści wynikające z ich wykorzystania?
- Jak oceniają Państwo stan wiedzy potencjalnych beneficjentów na temat korzystania z instrumentów finansowych?
- Podsumowując rozmowę, jak należy zaplanować system instrumentów zwrotnych na poziomie regionalnym, by proces ten przyniósł oczekiwane rezultaty

Scenariusz wywiadu z przedstawicielem BGK

Dzień dobry, nazywam się... i jestem członkiem zespołu prowadzącego na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego badanie możliwości wykorzystania instrumentów finansowych w MRPO 2014–2020. Badanie jest realizowane w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, współfinansowanego przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego. Chciałbym poinformować, że wywiad jest nagrywany, jednak zapewniamy całkowitą poufność zgromadzonych opinii. Pana/i wypowiedzi zostaną spisane i mogą zostać wykorzystane w raporcie końcowym, jednak w postaci zanonimizowanej.

- Jak oceniają Państwo zainteresowanie pozyskiwaniem zwrotnego finansowania wśród potencjalnych beneficjentów? Jakie podmioty najczęściej korzystają z tej formy wsparcia?
- Jak oceniają Państwo aktywność małopolskich instytucji regionalnych, funduszy pożyczkowych i poręczeniowych oraz potrzeby ze strony przedsiębiorców w zakresie zwrotnych IF?
- Jakie problemy występują (dotychczas i jakie mogą się pojawić w najbliższych latach) w procesie uzyskiwania finansowania z instrumentów finansowych? Jakie występują w czasie wdrażania wspartych projektów? Czy mają Państwo pomysł, jak można rozwiązać te problemy?
- Jak trudno jest uzyskać finansowanie zwrotne na swój projekt? Jaki jest szacunkowy „wskaźnik sukcesu”? Jakie są najczęstsze przyczyny odrzucania aplikacji?
- Jakie jest podejście instytucji na szczeblu krajowym do finansowania projektów przy zastosowaniu instrumentów finansowych? Czy różni się ono od podejścia instytucji na szczeblu regionalnym?
- Jaka jest znajomość instrumentów finansowych wśród projektodawców oraz przedstawicieli instytucji regionalnych? Czy widzą oni korzyści wynikające z ich wykorzystania?
- Jak oceniają Państwo stan wiedzy potencjalnych beneficjentów na temat korzystania z instrumentów finansowych?
- Jakie rozwiązania polecił/a/by Pan/i przedstawicielom władz regionalnych w województwie, w którym dotychczas nie wprowadzono systemu udzielania instrumentów zwrotnych?
- Jakie względy przemawiają za wykorzystaniem instrumentów finansowych w przyszłym okresie finansowania?
- Jakiego typu instrumenty finansowe powinny być wykorzystane do finansowania jakich typów projektów?
- Jakie byłyby skutki wprowadzenia zwrotnych instrumentów finansowych w działaniach, w których dotychczasowa forma wsparcia była oparta o udzielanie pomocy bezzwrotnej?
- Jakie działania mogłyby zostać podjęte w celu zwiększenia zainteresowania potencjalnych beneficjentów korzystaniem z instrumentów finansowych?
- Czy potencjalnym beneficjentom ubiegającym się o uzyskanie zwrotnego finansowania powinny być stawiane jakies specjalne (dodatkowe) wymogi?

- Czy istnieje potrzeba zapewnienia dodatkowego wsparcia merytorycznego dla potencjalnych beneficjentów ubiegających się o uzyskanie zwrotnego finansowania dla swoich projektów?
- Która instytucja (jakie instytucje) mogłaby pełnić funkcję instytucji pośredniczącej w udzielaniu instrumentów finansowych? Czy ma ona jakieś doświadczenie w prowadzeniu tego typu działalności? Czym powinna się charakteryzować instytucja odpowiednio do tego typu działań?

Scenariusz wywiadu z ekspertami dziedzinowymi

Dzień dobry, nazywam się... i jestem członkiem zespołu prowadzącego na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego badanie możliwości wykorzystania instrumentów finansowych w MRPO 2014–2020. Badanie jest realizowane w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, współfinansowanego przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego. Chciałbym poinformować, że wywiad jest nagrywany, jednak zapewniamy całkowitą poufność zgromadzonych opinii. Pana/i wypowiedzi zostaną spisane i mogą zostać wykorzystane w raporcie końcowym, jednak w postaci zanonimizowanej.

- Jak ocenia Pan(i) perspektywy rozwoju energetyki i ochrony środowiska w Polsce? Czy Pana(i) zdaniem w województwie małopolskim występują jakieś specyficzne uwarunkowania, które mogą mieć wpływ na rozwój energetyki i ochrony środowiska w najbliższych latach?
- Czy może Pan/Pani wskazać kwestie, które Pana/Pani zdaniem powinny być objęte wsparciem w ramach RPO, a obecnie nie są? Czy może Pan/Pani wskazać sytuacje odwrotne, gdy kwestia jest objęta wsparciem, a jest to wg Pana/Pani niezasadne?
- Projekt RPO wskazuje następujące sposoby realizacji celów **związanych z OZE (respondent otrzymuje listę planowanych działań wraz z krótkim opisem)**
- Czy Pana/Pani zdaniem któreś z nich będą nieskuteczne? Dlaczego? W jaki inny sposób lepiej można te cele osiągnąć? Czy ma Pan/i jakieś propozycje?
- W nowym okresie programowania planuje się szersze wykorzystanie zwrotnych instrumentów finansowych, takich jak pożyczki, gwarancje i poręczenia, *wejścia kapitałowe*. Czy myśli Pan(i), że podmioty wskazane jako potencjalni beneficjenci będą zainteresowane skorzystaniem z tego typu instrumentów?
- Jak ocenia Pan(i) dostępność zwrotnych instrumentów finansowych (nie tylko z RPO) w województwie małopolskim w zakresie dotyczącym OZE?
- Jak ocenia Pan(i) obecną strukturę portfela instrumentów finansowych w ramach MRPO – czy powinno być więcej pożyczek czy poręczeń? Czy więcej środków powinno być przeznaczane na pożyczki inwestycyjne czy inwestycyjno-obrotowe?
- Jakie kluczowe charakterystyki określają efektywność biznesową projektów „energetycznych” (OZE, efektywność energetyczna): nakłady inwestycyjne, okres zwrotu, cena certyfikatów (analiza wg kategorii projektów: wiatr, biogaz, solary, instalacje CHP)?
- Jakie są perspektywy kształtowania się rynkowej ceny certyfikatów w średnim okresie czasu (w perspektywie 5-10 lat)?
- Jakie czynniki po stronie sektora bankowego (struktura bilansu, wymogi regulacyjne) powodują zmniejszenie podaży kredytu na projekty energetyczne?

- Jakie są obecnie prawidłowości w zakresie kosztów inwestycji (w relacji np. do 1 MW mocy); jakie instalacje są najbardziej praktyczne z perspektywy regionalnej
- Jakie negatywne zjawiska związane są z wykorzystywaniem zwrotnych instrumentów finansowych oraz jakie należy zastosować mechanizmy, aby minimalizować ich występowanie?
- Jakie kanały dystrybucji Pani/Pana zdaniem są najbardziej efektywne z punktu widzenia beneficjentów (banki, czy fundusze pożyczkowe i poręczeniowe)?
- Jakie będą skutki wprowadzania instrumentów finansowych w działaniach związanych z OZE, w których dotychczasowa forma wsparcia oparta była o udzielanie pomocy bezzwrotnej?
- W jakich przedsięwzięciach zastosowanie instrumentów finansowych powinno być uzupełnione dotacją, dopłatą do odsetek, itp.? Jaki powinien być sposób dystrybucji, udział obu źródeł wsparcia i wkładu inwestora?
- Jakie są zalety i wady udzielania pożyczek i poręczeń z pomocą publiczną?

Scenariusz wywiadu z pośrednikami finansowymi

A. Wstęp, rola instytucji

Dzień dobry, nazywam się... i jestem członkiem zespołu prowadzącego na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego badanie możliwości wykorzystania instrumentów finansowych w MRPO 2014–2020. Badanie jest realizowane w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, współfinansowanego przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego. Chciałbym poinformować, że wywiad jest nagrywany, jednak zapewniamy całkowitą poufność zgromadzonych opinii. Pana/i wypowiedzi zostaną spisane i mogą zostać wykorzystane w raporcie końcowym, jednak w postaci zanonimizowanej.

- Jaką rolę pełni/pełniła Pana/i instytucja w systemie udzielania pozadotacyjnych form wsparcia?
- Kiedy utworzyli Państwo fundusz pożyczkowy/poręczeniowy? Jak do tego doszło?
- Dla kogo w założeniu fundusz był dedykowany? Czy założenia te się zmieniły/czy odbiorcy wsparcia się zmieniali?
- Jaka jest Państwa oferta instrumentów zwrotnych (rodzaje oferowanych produktów finansowych)?
- Ile produktów kwartalnie/rocznie oferuje pośrednik?
- Jak kształtuje się stratność portfela pożyczkowego/poręczeniowego?
- Jakimi zasobami dysponuje pośrednik (liczba osób zajmujących się działalnością pożyczkową/poręczeniową, liczba oddziałów/biur – stopień pokrycia siecią terenu regionu)?
- Jaka jest bieżąca i perspektywiczna wysokość kapitałów własnych?

B. Dotychczasowy system wsparcia

- Jak kształtuje się popyt na produkty finansowe ze strony MŚP (ile wniosków nie otrzymuje wsparcia ze względu na brak środków lub przekraczanie limitów inwestycyjnych)?
- W finansowaniu jakich projektów najczęściej wykorzystywano instrumenty finansowe? Dlaczego akurat w tych?
- Jaki jest profil klienta danego pośrednika: struktura przedsiębiorców korzystających z pożyczek / poręczeń, wiek firm korzystających ze wsparcia, sektor działania, wielkość wsparcia (średnia wartość pożyczki/poręczenia), zapadalność pożyczki (poręczanego kredytu)?
- Czy z instrumentów finansowych korzystały również jednostki samorządu terytorialnego? W jakim zakresie?
- Jakie czynniki powstrzymują potencjalnych beneficjentów od korzystania z instrumentów finansowych?

- Jak trudno jest uzyskać finansowanie w postaci instrumentów finansowych? Jakiej części zainteresowanych to się udaje? Jeżeli się nie udaje, to dlaczego?
- Jakie inne problemy napotykają potencjalni beneficjenci w ramach korzystania z instrumentów finansowych?
- Jak można skomentować/wyjaśnić/wytłumaczyć wskazane problemy? Jakie są przyczyny tych trudności? Z czego one wynikają?
- Które z wymienionych problemów powinny zostać rozwiązane w pierwszej kolejności?
- Jak Państwa zdaniem można rozwiązać te problemy?
- Jak silna jest konkurencja ze strony instrumentów zwrotnych oferowanych z poziomu centralnego (PLG w ramach BGK; produkty EFI)?

C. System w przyszłej perspektywie

- Jakie instrumenty finansowe mogą zostać zastosowane w przyszłym okresie finansowania? Jak Państwo sądzą, które z nich są formami preferowanymi?
- Jakie podmioty mogłyby z nich korzystać?
- Jakie rodzaje przedsięwzięć mogłyby być z nich finansowane?
- W jakich przedsięwzięciach zastosowanie instrumentów finansowych powinno być uzupełnione dotacją? Jaki powinien być udział obu źródeł wsparcia i wkładu inwestora?
- Jakie byłyby skutki wprowadzania instrumentów finansowych w działaniach, w których dotychczasowa forma wsparcia oparta była o udzielanie pomocy bezzwrotnej?
- Jak można byłoby zachęcić odbiorców do korzystania z instrumentów finansowych? Jak zwiększyć możliwości jednostek samorządu terytorialnego w zakresie wykorzystania instrumentów finansowych?
- (jeżeli doradztwo) w jakim zakresie?
- Jakie są możliwości wykorzystania Państwa doświadczenia i infrastruktury do obsługi instrumentów zwrotnych innych niż np. pożyczki ogólnego przeznaczenia (na inwestycje MŚP)?

Scenariusz wywiadu z przedstawicielami banków spółdzielczych

Dzień dobry, nazywam się... i jestem członkiem zespołu prowadzącego na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego badanie możliwości wykorzystania instrumentów finansowych w MRPO 2014–2020. Badanie jest realizowane w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, współfinansowanego przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego. Chciałbym poinformować, że wywiad jest nagrywany, jednak zapewniamy całkowitą poufność zgromadzonych opinii. Pana/i wypowiedzi zostaną spisane i mogą zostać wykorzystane w raporcie końcowym, jednak w postaci zanonimizowanej.

- Proszę powiedzieć coś o instytucji, którą Pan reprezentuje. Skąd idea? Jak przebiega rozwój? Jakie oferuje produkty i usługi?
- Jakie Pana/i zdaniem są główne problemy, z którymi stykają się małopolscy przedsiębiorcy?
- Czy w tej dziedzinie można dostrzec wpływ wdrażania funduszy europejskich na zmianę sytuacji w gospodarce regionalnej? Który Program Operacyjny w szczególności przyczynił się do zmiany?
- Jaki jest – z Pana/i perspektywy – stan instytucji finansowych działających w regionie (banków komercyjnych, banków spółdzielczych, funduszy pożyczkowych/doręczeniowych)? Czy przedsiębiorca ma dostęp do kapitału?
- Czy lista charakterystyk dyskryminujących firmy w pozyskaniu kredytu inwestycyjnego z banku jest kompletna (wiek firmy, niewielkie obroty, sektor działania, lokalizacja tj. np. położenie w małej miejscowości, forma prawna) – tak/nie; jeśli „nie”, to jakie jeszcze?
 - wiek: na które starające się o kredyt firmy banki patrzą przychylniejszym okiem – firmy o krótkiej historii czy długiej? Jeśli wskazano firmy o długiej / krótkiej historii to proszę wskazać jaka jest granica czasu (1-2-3-4-5 lat itd.), która skutkuje zmianą podejścia?
 - obroty: na które starające się o kredyt firmy banki patrzą przychylniejszym okiem – firmy osiągające małe czy duże obroty? Jeśli firmy z dużymi obrotami, to proszę wskazać jaka jest graniczna wartość obrotów powodująca zmianę podejścia?
 - sektor: na starające się o kredyt firmy z jakich sektorów banki patrzą przychylniejszym okiem (prośba o wymienienie sektora),
 - lokalizacja: czy firmy z mniejszych miejscowości mają większe kłopoty w uzyskaniu kredytu niż firmy z większych miast? (tak / nie); jak można wyznaczyć linię graniczną wielkości miasta? (<25 tys. <50tys. <100, itd.),
 - forma prawna: która z form prowadzenia działalności jest dyskryminowana przez banki (wg typów: działalność jednoosobowa, spółki osobowe, spółki kapitałowe),
 - inne czynniki wg wskazań respondenta.
- Jak ocenia Pan/i dotychczasowe doświadczenie małopolskich przedsiębiorców w korzystaniu

z oferty funduszy pożyczkowych / doręczeniowych? Jak ocenia Pan/i wsparcie w formie instrumentów zwrotnych oferowane w ramach MRPO 2007–2013?

- (*dopytać*) Jak ogólnie oceniają Państwo zainteresowanie uzyskiwaniem zwrotnego finansowania wśród potencjalnych beneficjentów? Jakie podmioty najczęściej korzystają z tej formy wsparcia? Jakiego rodzaju projekty są zgłaszane? O jaki rodzaj wsparcia najczęściej aplikują?
- Czy mieli Państwo okazję zapoznać się z projektem MRPO na lata 2014–2020? Czy brali Państwo udział w pracach nad przygotowaniem projektu? Jak – z punktu widzenia działalności Państwa instytucji – oceniają Państwo ten projekt?
- Czy ogólnie oceniają Państwo zapisy projektu MRPO dotyczące podziału na instrumenty zwrotne i dotacje? W których obszarach (lista Osi Priorytetowych wręczana respondentowi) instrumenty zwrotne mają uzasadnienie, a w których należy pozostawić dotacje? Proszę o uzasadnienie.
- Podsumowując Pana wypowiedzi na temat możliwości zastosowania poszczególnych rodzajów wsparcia, jakiego typu instrumenty finansowe powinny być wykorzystane do finansowania jakich typów projektów? Czy na poziomie regionalnych programów operacyjnych istnieją obszary, w których instrumenty finansowe nie mają zastosowania? Jakie typy projektów muszą pozostać finansowane w formie bezzwrotnej?
- Jakie jest podejście instytucji na szczeblu krajowym i regionalnym do finansowania projektów przy zastosowaniu instrumentów finansowych?
- Jaka jest znajomość instrumentów finansowych pośród projektodawców oraz przedstawicieli Urzędu Marszałkowskiego? Czy widzą oni korzyści wynikające z ich wykorzystania?
- Jak oceniają Państwo stan wiedzy potencjalnych beneficjentów na temat korzystania z instrumentów finansowych?
- Podsumowując rozmowę, jak należy zaplanować system instrumentów zwrotnych na poziomie regionalnym, by proces ten przyniósł oczekiwane rezultaty?

Scenariusz wywiadu z przedstawicielami JST

Dzień dobry, nazywam się... i jestem członkiem zespołu prowadzącego na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego badanie możliwości wykorzystania instrumentów finansowych w MRPO 2014–2020. Badanie jest realizowane w ramach projektu Małopolskie Obserwatorium Gospodarki, współfinansowanego przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego. Chciałbym poinformować, że wywiad jest nagrywany, jednak zapewniamy całkowitą poufność zgromadzonych opinii. Pana/i wypowiedzi zostaną spisane i mogą zostać wykorzystane w raporcie końcowym, jednak w postaci zanonimizowanej.

- Czy w latach 2007–2013 podejmowano działania związane z rewitalizacją? W jakim zakresie? Z jakich środków były finansowane te działania?
- (Jeśli tak) Jakie mają Państwo doświadczenia związane z realizacją projektów dotyczących rewitalizacji? Jakie bariery Państwo napotkali? Jak przebiegała współpraca z IZ / IP?
- Jeśli nie Co zdecydowała o tym, że nie otrzymali Państwo dofinansowania? Czy podejmowali Państwo próby pozyskania środków z innych źródeł? Czy ostatecznie projekt jest z/realizowany?
- Czy projekty te generowały jakikolwiek zysk? Jeśli tak, jaki? Z czym związany? Kto korzystał z efektów inwestycji?
- Jakie Pana/i zdaniem są główne potrzeby w zakresie rewitalizacji dotyczące Krakowa / Nowego Sącza / Tarnowa / Dobczyc?
- Które projekty planują Państwo zrealizować w ciągu najbliższych siedmiu lat? Proszę powiedzieć więcej o tych planach (Dlaczego na tym obszarze? Skąd środki? Jaki zakres? Czy prowadzono konsultacje z mieszkańcami? Jak zaangażowane są plany?)
- Czy zna Pan/i założenia MRPO 2014–2020 dotyczące możliwości dofinansowania projektów rewitalizacyjnych? Jak Pan/i ocenia te zapisy? Czy będą Państwo mogli skorzystać z tego typu wsparcia?
- Czy planowane projekty rewitalizacyjne będą generować dochód? Jeśli tak, jaki? W jakim stopniu pokryje to koszty projektu?
- Czy jeśli możliwe będzie dofinansowanie projektu ze środków unijnych, jednak nie w formie dotacji, lecz pożyczki, to czy będą Państwo składać wnioski? Jakie warunki są dla Państwa do zaakceptowania? Czy w grę wchodzi wsparcie mieszane? Jeśli tak w jakiej proporcji?
- Czy zakładają Państwo zaangażowanie partnerów prywatnych w projekty rewitalizacyjne?

Scenariusz FGI

Komponent	Pytania	Metoda/Opis	Czas (min)
WPROWADZENIE DO WYWIADU			25
Przedstawienie się prowadzących i udzielenie informacji na temat badania	<i>Przekazujemy informacje: imię, nazwisko, firma, doświadczenie zawodowe, tytuł badania, zamawiający, cel badania</i>	Prowadzący przekazuje uczestnikom podstawowe informacje na temat badania.	5
Przedstawienie celów wywiadu grupowego	<i>Przekazujemy informacje: cele wywiadu, informacja o nagrywaniu dźwięku i obrazu, sposobie wykorzystania informacji pozyskanych w trakcie wywiadu; Pytamy, czy uczestnicy wywiadu mają jakieś pytania na temat badania.</i>	Prowadzący informuje uczestników o celu, planie, zasadach dyskusji, nagrywaniu, gwarantowaniu anonimowości.	
Krótkie przedstawienie się uczestników fokusa	<i>Prosimy uczestników o podanie informacji: imię i nazwisko, krótki opis zawodu, zajęcia; zapisanie swoich imion ew. nazw instytucji na kartkach - ułatwi to rozmowę;</i>	Runda wśród uczestników spotkania.	10
Wspólne omówienie / doprecyzowanie przedmiotu rozmowy	<i>Chcielibyśmy porozmawiać na temat zwrotnych instrumentów finansowych. Co rozumieją Państwo pod tym pojęciem</i>	Grupa wspólnie określa, a moderator zapisuje na flipcharcie, jakie instrumenty wchodzi w zakres omawianej kategorii.	10

OMÓWIENIE POSZCZEGÓLNYCH OSI PRIORYTETOWYCH MRPO			75
Doświadczenia i wiedza nt. IF	<i>Jak Państwa zdaniem wygląda dotychczasowy system wdrażania IF w Małopolsce? Kto się tym zajmuje? Skąd pochodzą środki?</i>	Runda wśród uczestników spotkania.	10
MRPO	<i>Czy znają Państwo założenia MRPO 2014-2020</i>	Dyskusja. Moderator przekazuje syntetyczny opis MRPO	5
MRPO a IF	<i>Chciałbym żebyśmy teraz wspólnie zastanowili się, w ramach których z Osi Priorytetowych, można zastosować finansowanie w postaci zwrotnych instrumentów finansowych. - Dla kogo pożyczki, a dla kogo (jakie projekty? Jacy beneficjenci?) dotacje? - Jakie konsekwencje będzie miało odejście od dotacji na rzecz IF? - Czy znają efekty stosowania IF w tym obszarze?</i>	Dyskusja nt. każdej OP	60

POSZUKIWANIE MODELOWYCH ROZWIĄZAŃ W ZAKRESIE IF			25
Identyfikacja sposobów na rozwiązanie problemów	<i>Mówiliśmy o problemach związanych ze stosowaniem zwrotnych instrumentów finansowych w poszczególnych obszarach wsparcia. Jak moglibyśmy podsumować tę część? W jakich sytuacjach (w jakich typach projektów? Przy jakich beneficjentach?) środki unijne na poziomie regionalnym powinny być wdrażane przy zastosowaniu IF?</i>	Moderator wypisuje syntetyczne wnioski	10
	<i>Jakie problemy pojawiają się przy stosowaniu zwrotnych IF? Jak można je rozwiązać?</i>	Uczestnicy spotkania wymieniają się pomysłami. Wspólna dyskusja.	10
PODSUMOWANIE			10
Ostatnie komentarze / opinie uczestników	<i>Czy podczas spotkania udało się nam dotrzeć do sedna najważniejszych problemów związanych ze stosowaniem zwrotnych IF na poziomie regionalnym?</i>	Moderator prosi o ostatnie komentarze / opinie.	8
Podziękowanie, zakończenie spotkania	<i>Dziękujemy Państwu za udział w spotkaniu.</i>	Moderator dziękuje uczestnikom za spotkanie.	2

Aneks III. Case study Stowarzyszenie „Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju” w Suchej Beskidzkiej

Stowarzyszenie powstało w styczniu 1995 roku z inicjatywy gmin Maków Podhalański, Stryszawa, Sucha Beskidzka i Zembrzyce. Celem stowarzyszenia jest wspieranie przedsiębiorczości, tworzenie nowych miejsc pracy i przeciwdziałanie bezrobociu. Cele te realizowane są przez działalność szkoleniowo-doradczą, informacyjną i udzielanie pożyczek.

Na koniec roku 2012 Stowarzyszenie dysponowało kapitałami w wysokości 16,5 mln zł, w tym środkami finansowymi zgromadzonymi w ramach siedmiu instrumentów pożyczkowych (tabela 33) w łącznej wysokości 15,9 mln zł. Głównym źródłem przychodów Stowarzyszenia są odsetki od udzielanych pożyczek oraz środki dotacyjne otrzymywane na prowadzenie działalności statutowej. Taka struktura wpływów powoduje występowanie znacznej straty z działalności podstawowej i działalności operacyjnej i uzyskiwanie dodatniego wyniku dzięki wysokim przychodom finansowym. Łącznie w roku 2012 Stowarzyszenie zanotowało niewielką stratę głównie za sprawą znacznego udziału kosztów niestanowiących kosztów uzyskania przychodów (tabela 34).

Działalność doradczo-informacyjna Stowarzyszenia polega głównie na przygotowywaniu prostych biznes planów dla osób rozpoczynających lub prowadzących działalność gospodarczą. W 2012 roku sporządzono 91 tego typu dokumentów, głównie dla beneficjentów z Makowa Podhalańskiego, gminy Zawoja i Jordanów. Istotnym elementem oferty usługowej Stowarzyszenia jest rozpoczęty w listopadzie 2011 roku projekt doradczy pod nazwą „Doradca Małopolskiego Przedsiębiorcy” realizowany w ramach działania 8.1.1 PO KL. Jest to projekt regionalny, sieciowy, zarządzany przez MARR, a Stowarzyszenie jest odpowiedzialne za ofertę doradczą na terenie powiatu suskiego i wadowickiego. Doradztwo dotyczy aspektów formalno-prawnych prowadzenia działalności gospodarczej, marketingu, organizacji i zarządzania, finansów i prowadzenia działalności na rynkach zagranicznych. W 2012 roku do projektu przystąpiło 58 przedsiębiorców, na rzecz których wyświadczono ok. 700 godzin usług doradczych.

Od końca lat 90. XX wieku Stowarzyszenie prowadzi działalność pożyczkową bazującą na siedmiu funduszach pożyczkowych. Przy posiadanych zasobach Stowarzyszenie jest w stanie udzielać rocznie od 130 do ok. 190 pożyczek (tabela 35). W 2012 roku udzielono 151 pożyczek na kwotę 8,9 mln zł. Najwięcej pożyczek pochodziło z funduszu „Małopolska Południowo-Zachodnia” (66 pożyczek na kwotę 3,2 mln zł) i funduszu „Skawa” (61 pożyczek na kwotę 4,2 mln zł). Działalność pożyczkowa skoncentrowana była na terenie powiatu suskiego, na który przypadło 91 pożyczek. W 2013 roku liczba udzielonych pożyczek wzrosła do 212.

Od 2012 roku Stowarzyszenie realizuje projekt pod nazwą „Nowy Małopolski Przedsiębiorca”, który łączy w sobie wsparcie doradcze i finansowe. Projekt ten finansowany jest w ramach działania 6.2 PO KL (budżet projektu – 8 mln zł). Celem projektu jest wsparcie powstawania nowych firm przez dostarczanie osobom zainteresowanym rozpoczęciem działalności gospodarczej usługi doradczo-szkoleniowej oraz wsparcia finansowego w postaci pożyczki (może ją uzyskać osoba, która mieszka, pracuje lub uczy się na terenie województwa małopolskiego i w okresie ostatnich 12 miesięcy nie prowadziła działalności gospodarczej), w wysokości od 10 do 50 tys. zł maksymalnie na okres 5 lat przy niskim oprocentowaniu (na warunkach pomocy *de minimis*). Do kwietnia 2014 roku do udziału w projekcie zrekrutowano 171 osób, z czego ze wsparcia pożyczkowego skorzystało 101 osób. Zainteresowanie udziałem w projekcie jest słabsze niż oczekiwano ze względu na równoległą

dostępność wsparcia dotacyjnego (na rozpoczęcie działalności), co znacznie obniżyło atrakcyjność wsparcia pożyczkowego. W sytuacji, gdy grupy docelowe dla obu form wsparcia są zasadniczo zbieżne (pokrywają się), wsparcie pożyczkowe ze względu na uwarunkowania regulacyjne (konieczność dostarczenia zabezpieczeń – z czym są poważne problemy, konieczność utrzymania trwałości projektu przez okres kilku lat, zagrożenie naliczeniem oprocentowania rynkowego zamiast preferencyjnego w przypadku naruszenia warunków projektu, liczne wymogi sprawozdawcze, brak możliwości elastycznego kształtowania warunków realizacji przedsięwzięcia biznesowego) staje się nieatrakcyjne wobec warunków, na jakich można otrzymać dotację (np. wysoka wartość dotacji, konieczność utrzymania trwałości jedynie przez okres 12 miesięcy). W ocenie kierownictwa Stowarzyszenia efektywność wsparcia pożyczkowego może być zwiększona przez wyraźniejsze rozgraniczenie grup docelowych oraz uatrakcyjnienie warunków pożyczkowych (np. mechanizm umarzania części pożyczki po osiągnięciu zakładanych rezultatów).

Tabela 33. Zasoby pożyczkowe Stowarzyszenia

Nazwa instrumentu finansowego (funduszu pożyczkowego)	Kapitał pożyczkowy w dyspozycji (tys. zł)
TOR#10	1 447
Małopolska	1 918
Mikrus	361
Skawa	5
Odbudowa	5
Beskid	1 800
MPZ	10 374
Razem	15 911

Źródło: Dane Stowarzyszenia

Tabela 34. Podstawowe pozycje rachunku wyników Stowarzyszenia

Pozycja rachunku wyników	(tys. zł)
Przychody netto ze sprzedaży i zrównane z nimi	30,7
Koszty działalności operacyjnej	1 356
Zyska/strata ze sprzedaży	- 1 326
Pozostałe przychody operacyjne	8 301
Pozostałe koszty operacyjne	7 475
Zysk/strata z działalności operacyjnej	- 500
Przychody finansowe	779
Koszty finansowe	11,6
Zyska/strata z działalności gospodarczej	267
Zyska/strata netto	-12

Źródło: Dane Stowarzyszenia

Tabela 35. Liczba udzielanych pożyczek

Rok	Liczba udzielonych pożyczek
2013	212
2012	151
2008	137
2007	172
2006	186

Źródło: Dane Stowarzyszenia

Aneks IV. Aneks statystyczny

Niniejszy aneks prezentuje podstawowe rozkłady odpowiedzi na pytania zadane w trakcie badania ilościowego prowadzonego wśród małopolskich przedsiębiorców zgodnie z przyjętą metodologią.

Zgodnie z założeniami Raportu Metodologicznego badanie telefoniczne (CATI) przeprowadzone zostało na próbie 400 przedsiębiorców mających siedzibę na terenie województwa małopolskiego. Kwestionariusz wywiadu zawierał pięć pytań rekrutacyjnych oraz 12 pytań w części właściwej. W związku z tym, że wiele pytań miało bardzo rozbudowaną strukturę, baza danych w programie SPSS liczyła 345 zmiennych.

Niniejszy aneks prezentuje rozkłady częstości odpowiedzi na kolejne pytania.

Pierwsze 5 pytań dotyczyło podstawowych danych przedsiębiorstwa i służyło rekrutacji respondenta do poszczególnych podprób wyznaczonych przy doborze warstwowym. W przypadku, gdy liczebność zrealizowanych już wywiadów w danej podgrupie była równa liczebności założonej, wywiad był przerywany.

Proszę podać nazwę powiatu, na terenie którego znajduje się siedziba firmy?		
	Częstość	Procent
Krakowski: powiaty krakowski, miechowski, proszowicki, M. Kraków	77	19,3
Nowosądecki: powiaty limanowski, nowotarski, tatrzański, Oświęcimski: powiaty chrzanowski, olkuski, oświęcimski,	141	35,3
Tarnowski: m. Tarnów, tarnowski, dąbrowski, brzeski	75	18,8
	71	17,8
	36	9,0
Ogółem	400	100,0

Pierwsze pytanie dotyczyło lokalizacji siedziby firmy. Zastosowano podział na pięć podregionów zgodnych z klasyfikacją GUS. Rozkład odpowiedzi kształtował się następująco:

Zdecydowanie najwięcej przedsiębiorstw miało siedzibę na terenie miasta Krakowa. Zbliżone liczebności założono i osiągnięto w przypadku podregionów krakowskiego, nowosądeckiego i oświęcimskiego, zaś zdecydowanie najmniej liczna była podgrupa firm zlokalizowanych w podregionie tarnowskim.

Drugie pytanie również dotyczyło lokalizacji siedziby przedsiębiorstwa, jednak w podziale na tereny miejskie i wiejskie.

Czy siedziba Państwa firmy mieści się:					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Na terenie miasta	260	65,0	65,0	65,0
	Na terenie wsi	140	35,0	35,0	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Blisko 2/3 respondentów deklarowało ulokowanie siedziby firmy na terenach miejskich. Rozkład ten jest zgodny z założeniami przyjętymi na etapie raportu metodologicznego.

Kolejne pytanie rekrutacyjne dotyczyło wielkości przedsiębiorstwa wyrażonej liczbą zatrudnionych pracowników. Zgodnie z przyjętymi zasadami proszono respondentów o podanie liczby zatrudnionych w przeliczeniu na pełne etaty. To pozwoliło na przypisanie badanych firm do kategorii zgodnych z powszechnie stosowanym podziałem:

1–9 zatrudnionych: mikro przedsiębiorstwo, 10–49 zatrudnionych: małe przedsiębiorstwo,

50–249 zatrudnionych: średnie przedsiębiorstwo.

Zgodnie z założeniami z badania wykluczono przedsiębiorstwa duże zatrudniające 250 i więcej pracowników. W związku z tym, że w przypadku stosowania doboru proporcjonalnego udział firm małych byłby bardzo mały, zaś w przypadku firm średnich nieistotny, na etapie konceptualizacji zaproponowano narzucenie nieproporcjonalnej liczebności podprób w tym kryterium. W związku z tym prezentowane dalej rozkłady odpowiedzi na poziomie całej populacji zostały odpowiednio przeważone.

Ilu pracowników (niezależnie od formy umowy) zatrudnia Pani / Pana firma obecnie?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
	1-9	250	62,5	62,5	62,5
	10-49	125	31,3	31,3	93,8
	50-249	25	6,3	6,3	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Czwarte kryterium rekrutacyjne związane było z sekcją, do której należy przedsiębiorstwo. Zastosowano klasyfikację zgodną z nomenklaturą GUS, przy czym ze względów merytorycznych wykluczono wybrane sekcje. W tym przypadku również zastosowany został dobór nieproporcjonalny.

Proszę podać branżę przedsiębiorstwa (główne produkty, usługi)?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
	Sekcja A – Rolnictwo, leśnictwo, łowiectwo i rybactwo	10	2,5	2,5	2,5
	Sekcja C – Przetwórstwo przemysłowe	46	11,5	11,5	14,0
	Sekcja D – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię	10	2,5	2,5	16,5
	Sekcja F – Budownictwo	67	16,8	16,8	33,3
	Sekcja G – Handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów	113	28,2	28,2	61,5
	Sekcja H – Transport i gospodarka magazynowa	32	8,0	8,0	69,5
	Sekcja I – Działalność związana z zakwaterowaniem	16	4,0	4,0	73,5
	Sekcja J – Informacja i komunikacja	12	3,0	3,0	76,5
	Sekcja M – Działalność profesjonalna, naukowa i techniczna	38	9,5	9,5	86,0
	Sekcja Q – Opieka zdrowotna i pomoc społeczna	22	5,5	5,5	91,5
	Sekcja R – Działalność związana z kulturą, rozrywką	10	2,5	2,5	94,0
	Sekcja S – Pozostała działalność usługowa	24	6,0	6,0	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Największy udział w próbie miały przedsiębiorstwa z branży handlowej (sekcja G), a następnie przedsiębiorstwa budownicze (sekcja F).

Ostatnim kryterium, według którego dobierano respondentów do próby był okres funkcjonowania na rynku, liczony od momentu rozpoczęcia działalności gospodarczej (rejestracji przedsiębiorstwa). Zdecydowana większość respondentów, zgodnie z założeniami, rekrutowała się z firm działających co najmniej 5 lat, jednak ze względu na cele badania i pytania badawcze, przeprowadzono również wywiady z firmami bardzo młodymi (działającymi poniżej 6 miesięcy lub między 6 a 12 miesięcy).

Od ilu lat działa / funkcjonuje Pana / Pani firma?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
	do 6 miesięcy	20	5,0	5,0	5,0
	6-12 miesięcy	20	5,0	5,0	10,0
	12-24 miesiące	35	8,8	8,8	18,8
	2-5 lat	65	16,3	16,3	35,0
	powyżej 5 lat	260	65,0	65,0	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Pierwsze z pytań z części właściwej kwestionariusza dotyczyło doświadczeń respondentów z korzystania z pożyczek w funduszach pożyczkowych. Jedynie 3 respondentów przyznało, że w ostatnich 3 latach korzystało z tego typu formy wsparcia.

Proszę wskazać, czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z pożyczki w funduszu pożyczkowym ?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	TAK	3	,8	,8	,8
	NIE	397	99,2	99,2	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Wszystkie te osoby stwierdziły, że z udzielonej pożyczki są zadowolone, przy czym dwie spośród nich były zdecydowanie zadowolone. Ze względu na liczebność firm korzystających z tej formy wsparcia dalsze analizy tego problemu były bezzasadne.

Na ile są Państwo zadowoleni z dopasowania tej formy wsparcia do Państwa potrzeb?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Zdecydowanie zadowoleni	2	,5	66,6	48,5
	Raczej zadowoleni	1	,3	33,3	100,0
	Ogółem	3	,8	100,0	
Braki danych	Systemowe braki danych	397	99,2		
Ogółem		400	100,0		

Więcej informacji istotnych ze względu na problematykę badania dostarczyła analiza przyczyn nieubiegania się o pożyczkę z punktu widzenia małopolskich przedsiębiorców. Zdecydowana większość (89%) wskazała, że pożyczka nie była im potrzebna, w związku z czym nie ubiegali się o nią.

Proszę wskazać, czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z pożyczki w funduszu pożyczkowym? Dlaczego Państwo nie korzystali?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Nie było potrzeby / nie ubiegaliśmy się	355	88,8	88,9	88,9
	Ubiegaliśmy się, ale nie otrzymaliśmy	6	1,6	1,6	90,5
	Z innego powodu	38	9,5	9,5	100,0
	Ogółem	397	99,2	100,0	
Braki danych	Systemowe braki danych	3	,8		
Ogółem		400	100,0		

Niewiele większy odsetek (1,3%) respondentów korzystał z poręczeń oferowanych przez fundusze poręczeniowe.

Proszę wskazać, czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z poręczenia z funduszu poręczeniowego?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	TAK	5	1,3	1,3	1,3
	NIE	395	98,7	98,7	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Wszyscy poręczeniobiorcy są zadowoleni z oferty, z której skorzystali, przy czym większość wskazuje na odpowiedź „raczej zadowoleni”.

Proszę wskazać, czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z poręczenia z funduszu poręczeniowego? Na ile są Państwo zadowoleni z dopasowania tej formy wsparcia do Państwa potrzeb?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Zdecydowanie zadowoleni	2	,4	32,6	32,6
	Raczej zadowoleni	3	,9	67,4	100,0
	Ogółem	5	1,3	100,0	
Braki danych	Systemowe braki danych	395	98,7		
Ogółem		400	100,0		

Również z tym przypadkiem zdecydowana większość firm (92%) z poręczeń nie korzystała, gdyż nie miała takiej potrzeby.

Proszę wskazać, czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z poręczenia z funduszu poręczeniowego? Dlaczego Państwo nie korzystali?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Nie było potrzeby / nie ubiegaliśmy się	368	92,0	93,2	93,2
	Z innego powodu	27	6,7	6,8	100,0
	Ogółem	395	98,7	100,0	
Braki danych	Systemowe braki danych	5	1,3		
Ogółem		400	100,0		

Inaczej przedstawia się sytuacja w przypadku korzystania z oferty kredytu w rachunku bieżącym. Blisko połowa (46,6%) ankietowanych przyznała, że w ostatnich 3 latach ich firma skorzystała z takiej formy wsparcia. Jest to wysoki odsetek pokazujący, jak bardzo rozpowszechniona jest ta forma finansowania wśród małopolskich przedsiębiorców.

Proszę wskazać czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z kredytu w rachunku bieżącym?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	TAK	186	46,6	46,6	46,6
	NIE	214	53,4	53,4	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Co istotne, podobnie jak w przypadku pożyczek i poręczeń, również w przypadku kredytu przeważają pochlebne opinie na temat dopasowania tej formy wsparcia do potrzeb przedsiębiorstw. Łącznie 86,5% respondentów korzystających z kredytu w rachunku bieżącym jest zadowolona z tego wsparcia, zaś w ogóle nie ma osób, które wskazywałyby na odpowiedź „zdecydowanie niezadowolony”.

Proszę wskazać czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z poręczenia z funduszu poręczeniowego? Na ile są Państwo zadowoleni z dopasowania tej formy wsparcia do Państwa potrzeb?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Zdecydowanie zadowoleni	63	15,7	33,8	33,8
	Raczej zadowoleni	98	24,6	52,8	86,5
	Raczej niezadowoleni	19	4,6	10,0	96,5
	Trudno powiedzieć	6	1,6	3,5	100,0
	Ogółem	186	46,6	100,0	
Braki danych	Systemowe braki danych	214	53,4		
Ogółem		400	100,0		

Również w przypadku kredytów zdecydowana większość (ponad 94%) niekorzystających z tej formy instrumentu nie robiła tego z powodu braku potrzeby.

Proszę wskazać czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z poręczenia z funduszu poręczeniowego? Dlaczego Państwo nie korzystali?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Nie było potrzeby / nie ubiegaliśmy się	202	50,5	94,3	94,3
	Z innego powodu	12	3,0	5,6	100,0
	Ogółem	214	53,5	100,0	
Braki danych	Systemowe braki danych	186	46,5		
Ogółem		400	100,0		

Zdecydowanie mniejszy odsetek respondentów (13,6%) wskazał, że w ostatnich 3 latach korzystał z kredytu inwestycyjnego bądź hipotecznego.

Proszę wskazać czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z kredytu inwestycyjnego / hipotecznego (z banku komercyjnego / spółdzielczego)?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	TAK	54	13,6	13,6	13,6
	NIE	346	86,4	86,4	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Podobnie jak w przypadku poprzednich instrumentów zdecydowana większość korzystających z kredytu hipotecznego bądź inwestycyjnego jest zadowolona z dopasowania tej formy wsparcia do potrzeb (94,4%, z czego 40,7% zdecydowanie zadowolonych).

Proszę wskazać czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z kredytu inwestycyjnego / hipotecznego? Na ile są Państwo zadowoleni z dopasowania tej formy wsparcia do Państwa potrzeb?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
	Zdecydowanie zadowoleni	22	2,5	40,7	40,7
	Raczej zadowoleni	29	3,3	53,7	94,4
	Raczej niezadowoleni	3	,4	5,6	100,0
	Ogółem	54	13,5	100,0	
Braki danych	Systemowe braki danych	346	86,5		
Ogółem		400	100,0		

Proszę wskazać czy w ostatnich 3 latach korzystali Państwo z kredytu inwestycyjnego / hipotecznego? Dlaczego Państwo nie korzystali?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Nie było potrzeby / nie ubiegaliśmy się	328	82,0	94,8	94,8
	Ubiegaliśmy się, ale nie otrzymaliśmy	10	2,5	2,9	97,7
	Z innego powodu	8	2,0	2,3	100,0
	Ogółem	346	86,5	100,0	
Braki danych	Systemowe braki danych	54	13,5		
Ogółem		400	100,0		

Kolejne pytanie dotyczyło doświadczeń respondentów w korzystaniu ze wsparcia oferowanego na poziomie regionalnym (MRPO) w latach 2007–2013. Co ciekawe, ponad 10% respondentów zadeklarowało, że korzystało z tego typu wsparcia, co wydaje się stosunkowo wysokim wskaźnikiem.

Czy Pani / Pana przedsiębiorstwo korzystało ze wsparcia oferowanego w ramach Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego 2007–2013?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
	Tak	42	10,4	10,4	10,4
	Nie	358	89,6	89,6	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Poniższa tabela zawiera zestawienie odpowiedzi na pytanie dotyczące planów inwestycyjnych na lata 2014–2020. Należy jednak na te dane patrzeć z ostrożnością, gdyż w przypadku większości przedsiębiorstw trudno wybiegać planami w przyszłość w perspektywie dłuższej niż 2–3 lata. Tym niemniej widać ogólne zróżnicowanie deklarowanych planów. Największy odsetek (66,5%) respondentów twierdzi, że w najbliższych latach zakupi nowe urządzenia lub środki trwałe. Wynik ten nie zaskakuje biorąc pod uwagę, że w specyfika wielu branż (np. budownictwo czy transport) determinuje konieczność okresowego zakupu i wymiany urządzeń. Ponad 58% respondentów planuje zatrudnienie nowego pracownika. Na drugim końcu tabeli częstości znajduje się opracowanie nowego patentu, co deklaruje niespełna co 20 respondent, co w skali globalnej wcale nie jest jednak wartością niską.

Druga część pytania dotyczyła zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne. W tym przypadku widać, że ponad 50% firm zamierza z niego korzystać w przypadku zakupu nowych urządzeń oraz w przypadku inwestycji w nieruchomości, a także przy prowadzeniu prac badawczych i opracowywaniu patentu. W pozostałych przypadkach odsetek deklaracji twierdzących wynosi poniżej połowy.

Proszę powiedzieć czy w okresie 2014-2020 Państwa firma planuje:	% odpowiedzi TAK	Czy w tym działaniu / inwestycji będą Państwo korzystać z zewnętrznych źródeł finansowania		
		TAK	NIE	NIE WIEM
Zakup nowych urządzeń / środków trwałych	66,5	71,4	18,8	9,8
Zakup oprogramowania / technologii	26,4	48,7	30,3	21,0
Prowadzenie prac badawczych / rozwojowych	16,1	55,6	34,4	10,1
Inwestycje w nieruchomości	29,2	73,0	14,4	12,6
Opracowanie własnego patentu (własnej wartości niematerialnej i prawnej)	4,3	51,7	38,8	9,5
Unowocześnienie dotychczasowych produktów / usług	49,0	20,4	72,1	7,5
Wprowadzenie nowych usług / nowych produktów na rynek	41,3	31,3	60,7	8,0
Zatrudnienie nowego pracownika / pracowników	58,2	5,5	93,7	,8
Przekwalifikowanie dotychczasowego pracownika / pracowników	18,2	4,4	95,0	,7
Zmniejszenie kosztów jednostkowych produktu / usługi	37,2	14,7	80,8	4,5
Rozszerzenie zakresu usług / sprzedaży w obrębie województwa małopolskiego	44,8	19,2	74,9	5,9
Rozpoczęcie / zwiększenie zakresu usług / sprzedaży poza województwem małopolskiego	47,0	12,6	83,8	3,6
Wsparcie działalności innowacyjnej przedsiębiorstwa	21,3	27,9	68,4	3,7
Dostosowania gotowych technologii mających postać wyników badań\prac B+R do wdrożenia	18,3	20,1	77,8	2,1

Co istotne, blisko połowa badanych firm deklaruje obecnie, że zamierza aplikować w najbliższych latach o środki unijne, zaś co piąta twierdzi, że nie wie na tym etapie, czy będzie się o nie starać. To zaskakująco wysoki odsetek, przy czym należy ostrożnie podchodzić do tego typu deklaracji, w szczególności, że nie zostały jeszcze ostatecznie sprecyzowane poszczególne priorytety inwestycyjne nie tylko na poziomie programów regionalnych, lecz także krajowych.

Czy Pani / Pana przedsiębiorstwo planuje w najbliższych latach aplikować o dofinansowanie ze środków unijnych?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Tak	104	26,0	26,0	26,0
	Raczej tak	94	23,4	23,4	49,4
	Raczej nie	47	11,7	11,7	61,1
	Nie	68	17,0	17,0	78,1
	Nie wiem na tym etapie / jest zbyt wcześnie, by o tym mówić	88	21,9	21,9	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Kolejne pytanie dotyczące planów na najbliższe lata związane było z preferowaną formą udzielonego wsparcia. We wstępie do pytania nakierowano respondentów na fakt, iż w przyszłej perspektywie finansowej udział dotacji będzie niższy, zaś wzrośnie udział innych instrumentów wsparcia. Największy odsetek (47%) respondentów zaznaczył, że będzie rozważać uzyskania wsparcia w formie pożyczki z funduszu pożyczkowego, zaś w dalszej kolejności preferencji był kredyt umarzalny (37,8%), kredyt preferencyjny (30%) oraz poręczenie kredytowe (28,4%).

Biorąc pod uwagę, iż w najbliższych latach środki unijne rzadziej kierowane będą w formie dotacji, a częściej jako np. pożyczki, kredyty i poręczenia, proszę powiedzieć czy Pana(i) firma rozważa uzyskanie dofinansowania w postaci...			
	TAK	NIE	NIE WIEM
Pożyczki z funduszu poręczeniowego	46,3	44,6	9,1
Poręczenie kredytowe (gwarancja kredytowa)	28,4	63,3	8,3
Fundusze typu <i>venture capital</i>	8,3	78,9	12,8
Kapitał zaangażowany	2,4	83,0	14,6
Kredyt preferencyjny	30,0	54,9	15,1
Subwencje	24,1	61,8	14,1
Subsydiowanie odsetek	13,9	76,7	9,4
Kredyt umarzalny	37,8	47,9	14,2
Inne	,3	84,2	14,3

Ostatnie pytanie dotyczące wsparcia w postaci instrumentów finansowych dotyczyło subiektywnego wskazania przez respondentów specyfiki firm, które mają najbardziej utrudniony dostęp do kredytu bankowego. Pytanie to korespondowało z zastosowaną w badaniu metodologią wyliczania luki finansowej. Równo co trzeci respondent stwierdził, że wszystkie firmy mikro mają najbardziej utrudniony dostęp do kapitału kierowanego z rynku komercyjnego. Ponad 22% wskazało na firmy młode działające poniżej 12 miesięcy, zaś co 9 respondent wskazywał na daną branżę.

Jakie Pana/i zdaniem przedsiębiorstwa mają najbardziej utrudniony dostęp do kredytu bankowego?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
	Działające na rynku krócej niż 12 miesięcy	89	22,3	22,3	22,3
	Działające na rynku krócej niż 24 miesiące	3	,8	,8	23,2
	Działające na rynku krócej niż 36 miesięcy	3	,8	,8	23,9
	Firmy mikro (wszystkie, bez względu na to ile lat działają)	133	33,3	33,3	57,2
	Firmy z danego sektora (proszę wpisać jakiego)	45	11,1	11,1	68,4
	Firmy z małych miejscowości (proszę wpisać jakiej)	2	,4	,4	68,7
	Firmy zlokalizowane w danych powiatach (proszę wpisać jakich)	2	,4	,4	69,1
	Inna odpowiedź	71	17,7	17,7	86,8
	Nie wiem, trudno powiedzieć	53	13,2	13,2	100,0
	Ogółem	400	100,0	100,0	

Ostatnie pytanie dotyczyło przychodu badanych przedsiębiorstw. Należy podkreślić, że blisko połowa respondentów odmówiła udzielenia odpowiedzi na to pytanie. Budżet co piątej badanej firmy nie przekracza 500 tys. zł netto.

Proszę w przybliżeniu podać przychód Państwa przedsiębiorstwa za rok 2013?					
		Częstość	Procent	Procent ważnych	Procent skumulowany
Ważne	Poniżej 500 tys. zł	85	21,2	39,3	39,3
	501 tys. zł – 1 mln zł	30	7,6	14,1	53,5
	1–5 mln zł	51	12,8	23,8	77,3
	5–10 mln zł	14	3,4	6,3	83,6
	Powyżej 10 mln zł	15	3,8	7,1	90,7
	Brak odpowiedzi / odmowa	20	5,0	9,3	100,0
	Ogółem	216	53,9	100,0	
Braki danych	Systemowe braki danych	184	46,1		
Ogółem		400	100,0		

Słowniczek użytych pojęć

Anioł biznesu – indywidualny inwestor kapitałowy; przedsiębiorca inwestujący swoje oszczędności w innowacyjne przedsiębiorstwa nienotowane na rynku giełdowym przez objęcie w nich akcji / udziałów na czas określony oraz wspierający je doradczo.

Equity gap – luka kapitałów własnych, pojęcie odnoszące się do rynku kapitału ryzyka, wskazujące na występowanie pewnych ograniczeń w podaży pewnych kwot kapitałów inwestycyjnych.

Instrument finansowy – zgodnie z definicją zawartą w Regulacji No 966/2012 Parlamentu Europejskiego i Rady z 25.10.2012 w sprawie zasad finansowych mających zastosowanie do budżetu Unii są to środki wsparcia finansowego zasilane z budżetu Unii w celu osiągnięcia określonego celu polityki Unii. Mogą mieć postać inwestycji o charakterze *equity* lub *quasi-equity*, pożyczek, poręczeń, oraz innych instrumentów współdzielących ryzyko.

Sieć aniołów biznesu – organizacja skupiająca prywatnych inwestorów kapitałowych, mająca przede wszystkim na celu ułatwianie przedsiębiorcom kontaktu z inwestorami; dokonuje wstępnej selekcji projektów i pośredniczy w zawieraniu transakcji.

Spółka spin off /spin-out – rodzaj spółki / podmiotu komercjalizującego wyniki badań prowadzonych przez jednostki naukowe, naukowców; udziały w spółce może posiadać jednostka naukowa lub też może być ona dostawcą usług doradczych, infrastruktury badawczej, itd.

Venture capital – sposób finansowania przedsiębiorstw a także rodzaj pośrednika finansowego; polega na obejmowaniu akcji / udziałów w innowacyjnych przedsiębiorstwach nienotowanych na giełdzie na ściśle określony czas w celu osiągnięcia zysku; zorganizowany w formie funduszu inwestycyjnego tj. podmiotu zarządzającego oraz struktury prawnej (spółka) umożliwiającej dokonywanie wkładów kapitałowych.

Spis tabel

Tabela 1. Warstwowanie w zależności od długości funkcjonowania przedsiębiorstw	36
Tabela 2. Dobór próby ze względu na podregion i liczbę zatrudnionych	36
Tabela 3. Dobór próby: podregiony, charakter obszaru i branże.....	37
Tabela 4. Układ priorytetów inwestycyjnych wg formy wsparcia	44
Tabela 5. Podsumowanie uwag na temat zastosowania instrumentów zwrotnych w odniesieniu do priorytetów wskazanych w MRPO 2014–2020.....	45
Tabela 6. Priorytety inwestycyjne objęte wsparciem zwrotnym i adekwatne cele MRPO 2014–2020.	46
Tabela 7. Oferta pożyczkowa w ramach instrumentów finansowych dostępna w województwie małopolskim, bez funduszy kłęskowych.....	69
Tabela 8. Oferta poręczeniowa dostępna w województwie małopolskim.....	70
Tabela 9. Podmioty zarządzające instrumentami finansowymi w Małopolsce (dane dla 2012 roku, bez funduszy kłęskowych)	71
Tabela 10. Podmioty publiczne zarządzające instrumentami finansowymi w województwach ościennych.....	70
Tabela 11. Zmienne przyjęte do obliczeń i wartość luki.....	79
Tabela 12. Podmioty nowo zarejestrowane wg podregionów	84
Tabela 13. Podmioty wg klas wielkości na 10 tys. mieszkańców w wieku produkcyjnym wg podregionów.....	85
Tabela 14. Podmioty wg klas wielkości na 10 tys. mieszkańców w wieku produkcyjnym wg podregionów i powiatów	86
Tabela 15. Produkt krajowy brutto na 1 mieszkańca zł	87
Tabela 16. Wartość dodana na 1 pracującego	87
Tabela 17. Szacunki zapotrzebowania na finansowanie (luka finansowa) wg priorytetów	89
Tabela 18. Wartość dodana wg rodzaju instrumentu	96
Tabela 19. Identyfikacja zapotrzebowania na instrumenty	98
Tabela 20. Parametry zwiększające atrakcyjność instrumentów / produktów	100
Tabela 21. Szacunki efektów dźwigni finansowej.....	101
Tabela 22. Ostateczni odbiorcy wg priorytetów i instrumentów	108
Tabela 23. Podstawowe zasady selekcji pośredników finansowych do zarządzania instrumentami ...	109
Tabela 24. Podstawy polityki wychodzenia z instrumentu	110
Tabela 25. Proponowany portfel instrumentów zwrotnych.....	111
Tabela 26. Proponowana alokacja na instrumenty dla priorytetów przewidzianych do wsparcia w ramach projektu MRPO 2014–2020.....	113
Tabela 27. Sposób w jaki instrument ma się przyczyniać do osiągnięcia celów osi priorytetowej ..	115
Tabela 28. Proponowane wskaźniki dla osiągnięcia określonych celów.....	116
Tabela 29. Stan realizacji inicjatywy JEREMIE w 6 województwach (stan na 31.12.2013).....	123
Tabela 30. Regiony zaangażowane w inicjatywę JESSICA.....	123
Tabela 31. Ryzyka po stronie pośredników finansowych (instrumenty pożyczkowe) zagrażające realizacji instrumentów zwrotnych w okresie 2014–2020	128
Tabela 32. Ryzyka po stronie pośredników finansowych (instrumenty poręczeniowe) zagrażające realizacji instrumentów zwrotnych w okresie 2014–2020	129
Tabela 33. Zasoby pożyczkowe Stowarzyszenia.....	172
Tabela 34. Podstawowe pozycje rachunku wyników Stowarzyszenia.....	172
Tabela 35. Liczba udzielanych pożyczek.....	172

Spis rysunków

Rysunek 1. Rodzaj instrumentów wspartych ze środków alokowanych do funduszy powierniczych wg krajów	32
Rysunek 2. Rodzaj instrumentów wspartych bezpośrednio tj. bez pośrednictwa funduszu powierniczego	33
Rysunek 3. Nakłady na działalność innowacyjną w sektorze małopolskich przedsiębiorstw przemysłowych i usługowych	58
Rysunek 4. Firmy zakładające finansowanie inwestycji kredytem bankowym	87
Rysunek 5. Procent MŚP ubiegających się o kredyt (złożone wnioski)	88
Rysunek 6. Liczba nowo zarejestrowanych prywatnych podmiotów gospodarki narodowej i linia trendu	88
Rysunek 7. Liczba prywatnych podmiotów gospodarki narodowej i linia trendu.....	88
Rysunek 8. Stan realizacji inicjatywy JESSICA w Polsce (na 19.11.2013)	124
Rysunek 9. Przykładowa macierz zmiennych „Z”, których wartość podlega szacowaniu dla określenia wielkości populacji P_f	141

Bibliografia

1. *2014–2020 JESSICA evaluation study for nine Polish regions. Part II*, 5 July 2013
2. *Badanie rynku wybranych usług wspierających rozwój przedsiębiorczości i innowacyjności w Polsce*. PSDB Sp. z o.o. Raport końcowy, wrzesień 2010
3. *Bilansowe wyniki finansowe podmiotów gospodarczych w 2012 r.*, GUS, Warszawa 2013
4. Cowling M., *Credit rationing, equity gaps', and policy solutions for financing entrepreneurial business in Europe: Theory, tests, evidence and the design and effectiveness of policy instruments*, Exeter Business School. A report to the European Commission. 27 June 2012
5. Dej M., M. Huculak, K. Janas, W. Jarczewski *Ocena skuteczności zastosowania wybranych mechanizmów programowych wpływających na efekty wdrażania Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego w tym planu rozwoju uzdrowisk oraz programów rewitalizacji*. Instytut Rozwoju Miast, Kraków, listopad 2012
6. *Działalność innowacyjna przedsiębiorstw w latach 2010–2012*, GUS Warszawa 2013
7. *Działalność innowacyjna przedsiębiorstw w latach 2008–2010*, GUS, Warszawa 2012
8. *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2011 r.*, GUS, Warszawa 2013
9. *Draft. Standard terms and conditions for financial instruments pursuant to Article 33(3)(a) of the CPR*.
10. *Evaluation of Financial Engineering Measures in Structural Policies. European Commission. April 1998*
11. *Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014–2020 programming period. Volume I*. European Commission, EBI, PWC. Version 1.0. March 2014
12. *Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014–2020 programming period. Volume III*. European Commission, EBI, PWC. Version 1.0. March 2014
13. Gajdka J., E. Walińska, *Zarządzanie finansowe. Teoria i praktyka*. Fundacja Rozwoju Rachunkowości, 2000
14. Goldberg, *Polska a gospodarka oparta na wiedzy. W kierunku zwiększania konkurencyjności Polski w Unii Europejskiej*, Bank Światowy. Waszyngton 2004
15. Hubner D., *Reforming cohesion Policy. Ministerial seminar, Bruxelles*, 11 October 2005
16. *Financial Engineering Instruments Implemented by Members States with ERDF Contributions. Programming Period 2007–2013. Synthesis Report. Situation as at 31 December 2010*. European Commission 24/01/2012
17. *Financial instruments in ESIF programmes 2014-2020. A short reference guide for Managing Authorities. European Commission*. 18.02.2014
18. *Higher Education – Business Community Interaction Survey – 2011–2012*. May, 2013
19. *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w IV kw. 2013 oraz prognoz koniunktury na I kw. 2014*, NBP, Instytut Ekonomiczny, styczeń 2014
20. *Inicjatywa wspólnotowa JESSICA. Dotychczasowe doświadczenia i szanse wdrożenia w woj. mazowieckim*, Warszawa 2011
21. *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w II kw. 2013 oraz prognoza koniunktury na III kw. 2013*, Narodowy Bank Polski, Instytut Ekonomiczny, lipiec 2012

22. Klapper L., F. Sarria-Allende, Virginia and Sulla, Victor, *Small- and Medium-Size Enterprise Financing in Eastern Europe (November 2002)*, World Bank Policy Research Working Paper No. 2933
23. Jastrzębski P i inni, *Regionalny Plan Energetyczny dla województwa małopolskiego na lata 2013–2020*, Kraków 2013
24. *Małopolski Regionalny Program Operacyjny na lata 2014–2020 (Projekt)*. Wersja z 21.11.2013
25. *Małopolski Regionalny Program Operacyjny na lata 2007–2013*
26. Małopolskie Obserwatorium Gospodarki: *Handel zagraniczny w Polsce i Małopolsce. 2012*. Kraków 2013
27. Mayer C., *New Issues In Corporate Finance. European Economic Review* (1988), 32/5
28. Mizera J., *Wyniki ewaluacji stanu spółdzielczości inwalidów*, Warszawa, listopad 2011
29. *Nauka i technika w roku 2011*, GUS, Warszawa 2012
30. *Ocena realizacji instrumentów inżynierii finansowej w ramach NSRO 2007–2013. Raport końcowy z badania*, Warszawa, marzec 2013
31. *Opinia w sprawie wspólnej inicjatywy JEREMIE (2006/C 1100/08)*
32. Pokorski J. (red), *Ocena instrumentów wsparcia bezpośredniego przedsiębiorstw. Podsumowanie wyników ewaluacji wybranych Działań SPO WKP, PARP*, Warszawa 2010
33. *Program Operacyjny Wiedza – Edukacja – Rozwój 2014–2020*. Wersja z 14.01.2014
34. *Raport o sytuacji banków w pierwszym półroczu 2013 r.*, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego. Warszawa, 2013
35. *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2010–2011*, PARP, Warszawa 2012
36. *Raport roczny 2012*, Urząd Patentowy Rzeczypospolitej Polskiej, Warszawa
37. *Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z 17 grudnia 2013 ustanawiające wspólne przepisy dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności, Europejskiego Funduszu Rolnego na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich oraz Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz ustanawiające przepisy ogólne dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności i Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz uchylające rozporządzenie Rady (WE) nr 1083/2006*
38. *(The) SME Financing Gap. Theory and Evidence*. OECD 2006 (Vol. I)
39. *Sprawozdanie roczne z realizacji MRPO 2007–2013 za rok 2012*
40. *Sprawozdanie z działalności Wojewódzkiego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej w Krakowie za rok 2012*, Kraków, marzec 2013
41. Sobańska K, Sieradzan P., *Inwestycje Private Equity / Venture Capital*, Wydawnictwo Key Text, Warszawa 2013
42. Stec K. i inni, *Monitoring przedsiębiorstw społecznych w Małopolsce*, Centrum Ewaluacji i Analiz Polityk Publicznych UJ, grudzień 2012
43. Stiglitz J. E., Weiss A., *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*, American Economic Review, Vol. 71, Issue 3, str. 393–410, 1981
44. *Strategia Rozwoju Województwa Małopolskiego na lata 2011–2020*
45. *The supply of equity finance to SMES. A report to the Department of the Business, Innovation and Skills*. January 2009

46. Szczepański M., *Pozadotacyjne instrumenty finansowe w polityce spójności UE po roku 2013 – wymiar wspólnotowy i krajowy*, Warszawa, luty 2011
47. Tamowicz P., *Przedsiębiorczość akademicka. Spółki spin-off/out w Polsce*, PARP, Warszawa 2006
48. Tamowicz P. *Business Angels. Pomocna dłoń kapitału*. Warszawa, PARP, 2007
49. Tamowicz P., *Inicjatywa JEREMIE w Polsce. Nowy mechanizm interwencji publicznej. Pierwsze doświadczenia z wdrażania inicjatywy JEREMIE w woj. pomorskim oraz pozostałych regionach*, Gdańsk 2013
50. *Ustawa z 4 marca 2005 o Krajowym Funduszu Kapitałowym*
51. *Warunki powstawania i działania oraz perspektywy rozwojowe polskich przedsiębiorstw powstałych w latach 2007–2011*, GUS, Warszawa 2013
52. Wiśniewski G. i inni, *Uwagi do Oceny Skutków Regulacji projektu ustawy o OZE. Analiza Instytutu Energetyki Odnawialnej*, Warszawa 9.01.2014
53. Wiśniewski G. i inni, *Energetyka wiatrowa – stan aktualny i perspektywy rozwoju w Polsce*. Warszawa, sierpień 2012
54. Wiśniewski G. (red.), *Określenie potencjału energetycznego regionów Polski w zakresie odnawialnych źródeł energii – wnioski dla Regionalnych Programów Operacyjnych na okres programowania 2014–2020*. Warszawa, grudzień 2011
55. *Wybrane wskaźniki przedsiębiorczości*. GUS, Warszawa 2013
56. *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w rejestrze REGON w woj. małopolskim 2012*, Kraków 2013
57. *Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarczych w rejestrze REGON w I połowie 2013 r.* GUS, Warszawa 2013



WYDAWCA:
URZĄD MARSZAŁKOWSKI
WOJEWÓDZTWA MAŁOPOLSKIEGO
UL. BASZTOWA 22, 31-156 KRAKÓW

ADRES DO KORESPONDENCJI:
UL. RACŁAWICKA 56, 30-017 KRAKÓW

WWW.MOG.MALOPOLSKA.PL

PUBLIKACJA DYSTRYBUOWANA NIEODPŁATNIE



KAPITAŁ LUDZKI
NARODOWA STRATEGIA SPÓJNOŚCI

UNIA EUROPEJSKA
EUROPEJSKI
FUNDUSZ SPOŁECZNY



Projekt współfinansowany przez Unię Europejską w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego