



# Aktualizacja analizy w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego na lata 2014-2020

RAPORT KOŃCOWY

imapp

PAG  Uniconsult

Warszawa, lipiec 2015

PAG  Uniconsult

imapp

*Aktualizacja analizy w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w ramach Regionalnego  
Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego na lata 2014-2020*

## Spis treści

1	Streszczenie .....	4
2	Wprowadzenie .....	14
2.1	Założenia aktualizacji oceny ex-ante instrumentów finansowych .....	14
2.2	Skrócony opis metodologii badania .....	15
3	Dotychczasowa interwencja .....	22
3.1	Wsparcie w formie instrumentów finansowych (RPO WM, PO KL, PO IG) – wybrane dane .....	22
3.2	Wsparcie w formie instrumentów finansowych – wyniki badań jakościowych .....	37
4	Wnioski z ocen ex ante instrumentów finansowych oraz innych badań .....	44
5	Ustalenia na podstawie badań ilościowych .....	52
5.1	Badanie ilościowe małopolskich MŚP .....	52
5.2	Badanie ilościowe gmin i powiatów województwa małopolskiego .....	61
5.3	Badanie ilościowe spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych z województwa małopolskiego .....	70
5.4	Badanie ilościowe osób aplikujących o pożyczkę w ramach Działania 6.2 PO KL .....	72
5.5	Badanie ilościowe MŚP aplikujących o pożyczkę lub poręczenie w ramach osi II RPO WM .....	76
6	Przedsiębiorstwa .....	83
6.1	Cel i zakres interwencji wg RPO WM .....	83
6.2	Kontekst, doświadczenia i wyniki badań .....	85
6.3	Proponowane instrumenty .....	89
7	Instrumenty finansowe - przedsiębiorczość i rynek pracy .....	99
7.1	Cel i zakres interwencji wg RPO WM .....	99
7.2	Dotychczasowe doświadczenia i wyniki badań .....	100
7.3	Proponowane instrumenty .....	101
8	Efektywność energetyczna i OZE .....	103
8.1	PI 4.a (Działanie 4.1 RPO WM) .....	103
8.2	PI 4.b (Działanie 4.2 RPO WM) .....	107
8.3	PI 4.c (Działanie 4.3 RPO WM) .....	110
8.4	PI 4.e i 6.e (Działanie 4.4 RPO WM) .....	114
8.5	PI 6.a (Działanie 5.2 RPO WM) .....	116
8.6	PI 4.e (Poddziałanie 4.5.1 i 4.5.2 RPO WM) .....	117
9	Rewitalizacja i regionalny potencjał .....	120
9.1	Cel i zakres interwencji wg RPO .....	120
9.2	Dotychczasowe doświadczenia i wyniki badań .....	122
9.3	Proponowane instrumenty .....	124

10	Realizacja wsparcia w formie instrumentów finansowych – wybrane obszary problemowe .....	129
10.1	Stosowanie mechanizmów łączących instrumenty finansowe z finansowaniem bezzwrotnym .....	129
10.2	Instrumenty finansowe a akceptowalny poziom ryzyka .....	133
10.3	Jakość portfela kredytowego i poręczeniowego .....	134
10.4	Maksymalizacja zainteresowania instrumentami finansowymi .....	138
11	System instytucjonalny wdrażania IF .....	146
12	Aktualizacja oceny ex ante instrumentów finansowych .....	159
	Załączniki .....	161

## 1 Streszczenie

Opracowanie "Aktualizacja analizy w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego na lata 2014-2020" zostało zrealizowane w okresie kwiecień - lipiec 2015 r. przez konsorcjum firm doradczych PAG Uniconsult i IMAPP na zamówienie władz samorządowych województwa małopolskiego. Opracowanie to stanowi aktualizację analizy ex-ante stosowania instrumentów finansowych w Regionalnym Programie Operacyjnym Województwa Małopolskiego na lata 2014-2020 (RPO WM), wykonanej na początku 2014 r. w odniesieniu do obowiązującej wówczas wersji RPO WM. W związku z późniejszymi zmianami (ostateczny projekt RPO WM przyjęty został przez Zarząd Województwa w grudniu 2014 r., następnie uzgodniono go z Komisją Europejską) wystąpiła potrzeba zaktualizowania analizy ex-ante.

Główny cel nowej analizy ex-ante stanowiła ocena możliwości stosowania zwrotnych instrumentów finansowych z uwzględnieniem obszarów tematycznych nie branych pod uwagę w pierwszej wersji analizy ex-ante oraz w związku z ponownym oszacowaniem luki finansowania. Aktualizacja miała zatem na celu opracowanie nowej strategii inwestycyjnej instrumentów finansowych w kontekście dokonanych zmian RPO WM.

Aktualizacja analizy ex-ante wykonana została w oparciu o materiał empiryczny, zgromadzony przy wykorzystaniu zarówno jakościowych, jak i ilościowych metod badawczych. Badania jakościowe oparto na 36 pogłębionych wywiadach indywidualnych, przeprowadzonych z przedstawicielami reprezentującymi szeroką grupą interesariuszy RPO WM. Natomiast w ramach komponentu ilościowego przeprowadzono pięć oddzielnych badań - cztery przy wykorzystaniu techniki wywiadu telefonicznego wspomaganego komputerowo (CATI) oraz jedno za pomocą badania internetowego (CAWI). Badania te objęły populację małopolskich mikro, małych i średnich przedsiębiorców, w tym skutecznych i nie skutecznych odbiorców instrumentów finansowych oferowanych w Małopolsce w okresie programowania 2007-2013, spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe oraz jednostki samorządu terytorialnego województwa małopolskiego. Próby badawcze objęły ok. 1 150 jednostek. Poza danymi zbieranymi przy wykorzystaniu metod jakościowych i ilościowych specjalnie dla niniejszego badania, dokonano analiz źródeł danych zastanych. Jeśli chodzi o źródła zastane, to koncentrowano się przede wszystkim na efektach stosowania instrumentów finansowych w minionym okresie programowania (w ramach Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego na lata 2007-2013). ten komponent badania posłużył niezbędnemu odwołaniu się do doświadczeń wynikających ze stosowania instrumentów finansowych w Małopolsce.

W analizie, zjawisko luki finansowania mierzono z uwzględnieniem luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz luki nieotrzymanego finansowania zewnętrznego. Pod uwagę brano także potrzeby w zakresie dostępu do finansowania zewnętrznego odbiorców, przyszłych adresatów wsparcia z RPO WM realizowanego za pośrednictwem instrumentów finansowych. Dokonując projektowania instrumentów finansowych dokonano również obliczeń efektów ich stosowania, obejmujących tzw. dźwignię (obrazującą poziom mobilizacji dodatkowego kapitału poza środkami wsparcia z RPO WM) oraz wartość dodaną stosowania instrumentów finansowych (szacowana wartość projektów, które zostaną zrealizowane dzięki wspieraniu z RPO WM

instrumentom finansowym). Obliczeń tych dokonano opierając się na wskazaniach metodologicznych Komisji Europejskiej i Europejskiego Banku Inwestycyjnego, dotyczących sporządzania analiz ex-ante.

W okresie budżetowym 2007-2013 instrumenty inżynierii finansowej (obecnie zwane instrumentami finansowymi) były wdrażane przede wszystkim w ramach Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego 2007-2013 w postaci dofinansowania projektów funduszy udzielających pożyczek i poręczeń na rzecz sektora MŚP. Na mniejszą skalę instrumenty te były oferowane w ramach Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki (mikropożyczki na zakładanie firm) oraz Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka (wsparcie przedsiębiorczości za pomocą instrumentów kapitałowych). Do końca maja 2015 r. fundusze pożyczkowe udzieliły ze środków MRPO przedsiębiorcom z sektora MŚP 2 070 pożyczek o wartości blisko 190 mln zł, natomiast fundusze poręczeniowe udzieliły do końca maja 2015 r. 132 poręczeń o wartości blisko 53 mln zł. Z kolei do końca czerwca 2015 r. udzielonych zostało 178 pożyczek na rozpoczęcie działalności gospodarczej ze środków Działania 6.2 PO KL w ramach projektu realizowanego przez "Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju" w Suchoj Beskidzkiej. Aktywność pośredników finansowych w Małopolsce była nieco niższa, niż przeciętnie w ramach innych RPO, przy czym korzystniej należy w tej sferze ocenić aktywność instrumentów pożyczkowych.

Badania ilościowe posłużyły oszacowaniu luki finansowej i potrzeb inwestycyjnych w obszarach objętych interwencją z wykorzystaniem instrumentów finansowych. Oszacowania te były wykonywane odmiennymi metodami (przyjmowano różne definicje i bazowano na innych kategoriach zmiennych) w zależności od obszaru interwencji tak, by w miarę możliwości przybliżyć uzyskane wartości do poziomu potrzebnej, zasadnej i efektywnej interwencji publicznej. W wielu przypadkach oszacowanie luki jest istotnie wyższe od dostępnych środków – co zostało uwzględnione w proponowanym doborze instrumentów finansowych – ma to wpływ w szczególności na proponowany kształt interwencji w zakresie priorytetów inwestycyjnych 3.a i 3.c.

W wyniku aktualizacji analizy ex-ante, spośród analizowanych potencjalnych obszarów interwencji w formie instrumentów finansowych, zaproponowano stosowanie tych instrumentów w następujących priorytetach inwestycyjnych (PI) (odpowiednio - w działaniach / poddziałaniach RPO WM):

- Wsparcie przedsiębiorców w ramach PI 3.c (Poddziałanie 3.4.1), a także PI 3.a (Poddziałanie 3.4.2 – kierowane do firm nowych, działających nie dłużej niż 24 miesiące) opierać się będzie na mikropożyczkach (do 100 tys. zł), na które przewidziano 60,67 mln zł oraz pożyczkach, na które przewidziano 209,09 mln zł; założono także pełne zaadresowanie potrzeb w zakresie poręczeń (przy przyjętych wysokich mnożnikach) z alokacją na poziomie 85,24 mln zł – przy jednoczesnym zastrzeżeniu, że ze względu na instrumenty wdrażane z poziomu krajowego i instytucjonalny potencjał pośredników finansowych w regionie realizacja programu poręczeniowego w proponowanym wymiarze może okazać się trudna. Zasadniczo instrumenty oferowane mają być na warunkach rynkowych, przy preferencjach (polegających na obniżonym oprocentowaniu) dla pożyczek wpisujących się w kryteria preferencji przewidziane programem i założeniu maksymalnej dostępności dla odbiorców ostatecznych – co ma prowadzić do możliwie skutecznego adresowania problemu dostępności kapitału dla MŚP.

- W przypadku PI 4a (Działanie 4.1) omówione w raporcie przesłanki ekonomiczne przemawiają za zaoferowaniem w ramach RPO WM 2014-2020 preferencyjnych pożyczek dla inwestorów zainteresowanych budową/modernizacją większych instalacji wytwarzających energię elektryczną z nośników odnawialnych. Na tego typu instrument rekomendujemy alokację w wysokości nie mniejszej niż 35,5 mln zł. Decyzję o ostatecznym włączeniu tego instrumentu do RPO WM pozostawiamy jednak Instytucji Zarządzającej z powodu braku ostatecznych rozstrzygnięć związanych z kumulowaniem pomocy publicznej pochodzącej z nowego krajowego systemu wsparcia OZE, a także koniecznością rozstrzygnięcia, jaka część dostępnej w RPO WM alokacji będzie przeznaczona na projekty inne niż mikro i małe instalacje, które rekomendujemy wspierać w formie dotacyjnej.
- Wszystkie środki dostępne w PI 4.b (Działanie 4.2 RPO WM) proponujemy przeznaczyć na preferencyjne pożyczki na finansowanie inwestycji podnoszących efektywność energetyczną MŚP, z alokacją środków RPO WM w wysokości 67,45 mln zł. Poziom preferencji proponowanego instrumentu powinien być wyższy niż w Działaniu 4.1, co powinno pozwolić na zachęcenie większej liczby przedsiębiorstw do skorzystania z tej oferty.
- PI 4.c (Działanie 4.3 RPO WM) - preferencyjne pożyczki na modernizację energetyczną budynków mieszkaniowych, z alokacją z RPO WM w wysokości 71 mln zł. Warunki udzielania wsparcia (skierowanego głównie do wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych) powinny być maksymalnie preferencyjne, w porównaniu z pozostałymi instrumentami planowanymi w ramach Osi priorytetowej 4.
- Wsparcie osób rozpoczynających działalność gospodarczą (PI 8.iii, Poddziałanie 8.3.2 RPO WM) z wykorzystaniem preferencyjnej pożyczki, jako instrumentu aktywnej polityki rynku pracy (pożyczki na podejmowanie działalności gospodarczej), z alokacją z RPO WM w wysokości 17,75 mln zł – przy czym, na stosunkowo niewielką propozycję w zakresie alokacji złożyło się dość wąskie zdefiniowanie grupy docelowej oraz istnienie wielu konkurencyjnych instrumentów dotacyjnych i pożyczkowych (w szczególności program rządowy Wsparcie w starcie II).
- PI 9.b (Działanie 11.3 RPO WM) - pożyczki preferencyjne na finansowanie projektów rewitalizacyjnych na terenach miejskich i wiejskich, z alokacją środków wsparcia RPO WM w wysokości 106,5 mln zł. Pożyczki będą miały długi okres spłaty (15-20 lat) i preferencyjne oprocentowanie (poniżej tzw. stopy referencyjnej KE), będą zaś udzielane na budowę obiektów infrastrukturalnych z przeznaczeniem na cele społeczne. Tego typu instrument może być dość atrakcyjny dla potencjalnych odbiorców ostatecznych; trudno jest też precyzyjnie określić popyt na tego typu finansowanie, choć wyniki przeprowadzonych badań ilościowych wskazują, że może on być znaczący.

Powyższe wskazania, dotyczące dziedzin tematycznych, wielkości alokacji oraz konkretnych produktów, kształtują architekturę instrumentów finansowych w RPO WM. Jej uzupełnienie stanowią propozycje w sprawie ram organizacyjnych systemu wdrażania instrumentów finansowych. Ramy te zaprojektowano opierając się na analizie możliwych do zastosowania opcji wdrożeniowych, spośród rozwiązań modelowych wskazywanych w regulacjach unijnych. Analiza możliwych opcji wdrożeniowych, mocnych i słabych stron potencjalnego modelu wdrażania RPO WM, doprowadziła do konkluzji uznającej za zasadne zastosowanie modelu mieszanego. Model ten opiera się na

wykorzystaniu rozmaitych opcji wdrożeniowych, dobranych z uwzględnieniem dziedziny tematycznej, w której w RPO WM przewidziano stosowanie instrumentów finansowych, jak i wielkości przewidywanych alokacji na instrumenty finansowe. Elementy te uwzględniono po to, aby w systemie wdrażania wykorzystać zarówno specjalizację, jak i zapewnić niezbędną ekonomikę skali działania podmiotów wdrażających instrumenty finansowe. Ostatecznie, system wdrażania RPO WM powinien obejmować:

- Fundusz funduszy (podmiot zarządzający funduszem funduszy), ustanowiony jako odpowiedzialny za wdrażanie instrumentów finansowych w priorytetach inwestycyjnych 3.a i 3.c (Poddziałania 3.4.1. i 3.4.2. RPO WM), wdrażający mikropożyczki, pożyczki i poręczenia wspierające konkurencyjność / innowacyjność MŚP z uwzględnieniem faz rozwojowych przedsiębiorstw, zarządzający alokacją w wysokości 355 mln zł.
- Pośrednika finansowego, odpowiedzialnego za wdrażanie instrumentów finansowych w trzech priorytetach inwestycyjnych, dotyczących: OZE, podnoszenia efektywności energetycznej MŚP oraz modernizacji energetycznej budynków mieszkaniowych, tj. (odpowiednio): PI 4.a, PI 4.b i PI 4.c (działania RPO WM: 4.1, 4.2 i 4.3). Funkcję tego podmiotu (zakładając taki rezultat przejrzystej i konkurencyjnej procedury wyboru) mógłby pełnić Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej, działający samodzielnie lub też dokonujący wyboru kolejnych pośredników finansowych (w takiej sytuacji funkcjonowałby jako fundusz funduszy). W rozwiązaniu tym, instytucja wyłoniona do wdrażania instrumentów finansowych zarządzałaby alokacją RPO WM w wysokości ok. 174 mln zł.
- Pośredników finansowych, wyłonionych w celu wdrażania instrumentów finansowych w PI 9.b (rewitalizacja terenów miejskich i wiejskich) oraz w PI 8.iii (aktywizacja beneficjentów na rynku pracy) bezpośrednio przez Instytucję Zarządzającą RPO WM, odpowiedzialnych za oferowanie instrumentów finansowych w ramach następujących alokacji: 106,5 mln zł (PI 9.b, Działanie 11.3 RPO WM) oraz ok. 17,8 mln zł (PI 8.iii, Poddziałanie 8.3.2 RPO WM).

Biorąc pod uwagę układ rodzajowy instrumentów finansowych, to w aktualizacji analizy ex-ante rozważano zasadność stosowania instrumentów "off-the-shelf" (tzw. gotowych, o zadanych charakterystykach, określonych w regulacjach unijnych) lub instrumentów zaprojektowanych samodzielnie dla potrzeb RPO WM. Uwzględniając, z jednej strony, istniejące w województwie małopolskim doświadczenia z wdrażania instrumentów finansowych w minionym okresie programowania funduszy strukturalnych, z drugiej zaś, brak elastyczności w konfiguracji parametrów instrumentów "off-the-shelf", za właściwsze uznano skorzystanie z możliwości samodzielnego zaprojektowania instrumentów finansowych (w przyszłości nie wyklucza to ich elastycznego modyfikowania - zależnie od potrzeb). Rozwiązanie to pozwoli lepiej odzwierciedlić potrzeby województwa, a także zapewni możliwość szybkiego reagowania w sytuacji zmian tych potrzeb.

W ramach oceny ex ante została też przeprowadzona analiza ryzyka, związanego ze stosowaniem instrumentów gwarancyjnych (poręczeniowych), w oparciu przede wszystkim o analizę jakości portfela funduszy pożyczkowych i poręczeniowych. Ryzyko zostało oszacowane na poziomie 25%, w takim przypadku mnożnik w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego (suma udzielonych pożyczek i kredytów do wkładu RPO) wynosi 6,66, którą to wartość proponujemy zaokrąglić do 6. W przypadku

instrumentów, skierowanych wyłącznie do firm rozpoczynających działalność gospodarczą, proponujemy, aby łączne ryzyko zostało określone na poziomie 35%. Dla takich instrumentów mnożnik w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego wynosi 4,76.

W okresie 2014-2020, odmiennie, niż miało to miejsce w okresie 2007-2013, będzie też można łączyć różne rodzaje instrumentów finansowych oraz instrumenty finansowe z dotacjami, przy zachowaniu jednak szeregu warunków. Realnie ze względów wdrożeniowych może to być dość trudne (choćby ze względu na konieczność wzajemnej kontroli wydatków kwalifikowanych, pokrywanych w ramach obu rodzajów instrumentów, co może być bardzo trudne, ze względu na to, że będą one zapewne wdrażane przez odmienne instytucje) i - zdaniem autorów niniejszego opracowania - instrumenty mieszane mogą znaleźć zastosowanie w 2 obszarach: subsydiowanie odsetek od wkładu własnego pośrednika finansowego, w rezultacie czego pośrednicy finansowi powinni być zainteresowani wnoszeniem jak największego wkładu własnego, co może pozwolić na przyciągnięcie znaczących środków prywatnych oraz dotacje na dopracowanie projektu, planowanego do finansowania w formie instrumentów finansowych. Tego typu rozwiązanie można ewentualnie rozważyć np. w ramach priorytetu inwestycyjnego 9.b.

W okresie 2014-2020 będzie można również korzystać z nowego instrumentu tzw. pomocy zwrotnej, w postaci dotacji, podlegających częściowo zwrotowi lub też pożyczek, w przypadku których możliwe będzie częściowe umorzenie kapitału. Ze względu jednak na fakt, że wytyczne dotyczące tego instrumentu pojawiły się bardzo późno, bo dopiero na wiosnę 2015 roku oraz szereg wątpliwości, dotyczących szczegółowych zasad wdrażania tego instrumentu w chwili obecnej, mimo jego dużej potencjalnej atrakcyjności w wybranych obszarach, nie rekomendujemy jego wykorzystania w ramach RPO WM 2014-2020 już obecnie.



## **Executive Summary**

The study "An update of an analysis concerning the possibility of using repayable financial instruments as part of Regional Operational Program of the Malopolskie Province for the years 2014-2020" was carried out in the period of April - July 2015 by the consortium of consulting firms PAG Uniconsult and IMAPP at the request of the regional government authorities of the province of Malopolska. The study serves as an update of ex-ante analysis of the use of financial instruments in the Regional Operational Programme of the Malopolskie Province for the years 2014-2020 (RPO WM), conducted in early 2014 in relation to the version of RPO WM in force at the time. As a result of the subsequent changes in RPO WM (the final draft of RPO WM was accepted by the Provincial Board in December 2014 and then agreed upon with the European Commission), it became necessary to prepare an updated, ex-ante analysis.

The primary goal of the new ex-ante analysis was to evaluate the potential of the use of repayable financial instruments with respect to subject areas that have not been taken into consideration in the first version of the ex-ante analysis and in connection with the reassessment of the financing gap. The purpose of the update, then, was to develop a new investment strategy involving financial instruments in the context of changes made in RPO WM.

The update of ex-ante analysis was made on the basis of empirical material collected with the use of both, qualitative and quantitative research methods. The quantitative research was based on 36 in-depth individual interviews conducted with the representatives of a wide range of RPO WM stakeholders. Meanwhile, for the quantitative component, five separate surveys were conducted - four using Computer Assisted Telephone Interview (CATI) method and one using Computer-Assisted Web Interviewing (CAWI) method. These surveys have covered the population of micro-, small and medium-sized enterprises in Malopolska Province, including successful and unsuccessful recipients of financial instruments offered in Malopolska during the 2007-2013 programming period, cooperatives and housing co-ops as well as local government organizations of the province of Malopolska. The survey sample included approx. 1150 entities. In addition to data collected using quantitative and qualitative methods specifically for this study, an analysis was made of the sources of legacy data. As far as legacy sources, the primary focus was put on the impact of the use of financial instruments in the past programming period (as part of Malopolski Regional Operational Program for the 2007-2013 timeframe). This component of the study served as the essential reference for the experiences arising from the use of financial instruments in Malopolska.

In the study, the financing gap phenomenon was measured taking into consideration the gap between investments that were declared but were not completed and the gap produced by the lack of external financing which has not been received. Also taken into consideration were the needs regarding access to external financing by recipients, future addressees of RPO WM support provided via financial instruments. While designing the financial instruments we have also calculated the effects of their application, including leverage (which illustrates the level of generation of additional capital in addition to support resources from RPO WM) and the value added arising from the use of financial instruments (estimated value of projects which will be executed thanks to financial instruments supported by RPO WM). These calculations were made using methodological guidelines

of the European Commission and the European Investment Bank concerning the preparation of ex-ante analyses.

In the 2007-2013 budget period, the instruments of financial engineering (currently called financial instruments) were implemented primarily as part of Malopolski Regional Operational Programme 2007-2013, provided as co-financing for funds which disbursed loans and gave guarantees to the SME sector. At a smaller scale these instruments were also offered as part of Human Resources Operational Programme (micro-loans to finance setting up of new business) and the Innovative Economy Operational Programme (supporting entrepreneurship using equity-based instruments). By the end of May 2015 the loan funds have provided entrepreneurs from SME sector with 2070 loans totaling close to PLN 190m from MRPO resources. The guarantee funds have disbursed 132 guarantees worth nearly PLN 53m by the end of May 2015. Also, by the end of June 2015, a total of 178 loans were granted to finance the start of a business activity from resources of Measure 6.2 of the Operational Programme Human Capital as part of the project executed by the "Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju" in Sucha Beskidzka. The activity of financial intermediaries in Malopolska was somewhat lower, on average compared to other regional operational programmes, while the activeness of loan instruments in this field was more positive.

Quantitative surveys were used to assess the financial gap and the investment needs in areas subject to intervention with the use of financial instruments. These assessments were made using various methods (different definitions were accepted and the assessments were based on different categories of variables) depending on the field of intervention so as to obtain, to the extent possible, values suitable for the use towards needed, justifiable and effective public intervention. In many cases the gap assessed is significantly larger than the available resources - a fact reflected in the proposed selection of financial instruments - this impacts in particular the proposed shape of intervention with respect to investment priorities 3.a and 3.c.

As a result of the update of ex-ante analysis, the following instruments were proposed in the following investment priorities (IP), respectively in sub-measures / measures of RPO WM among the potential areas of intervention using financial instruments:

- Support of entrepreneurs as part of PI 3.c (sub-measure 3.4.1), as well as PI 3.a (sub-measure 3.4.2 – addressed at new companies, which exist for no more than 24 months) will be based on micro-loans (up to PLN 100,000) for which PLN 60.67m was assigned and on loans, for which PLN 209.09m was assigned; it was also assumed that the needs relating to guarantees will be fully addressed (at high multiplier ratio) with an allocation of PLN 82.24m - with a simultaneous provision that due to the fact that instruments are being implemented from the national level, the institutional potential of financial intermediaries in the region in which the guarantee program is being implemented, may prove difficult at the extent proposed. In principal, the instruments should be offered at market terms with preferences (consisting of lower interest) for loans which fit the preferential criteria set by the program and the assumption of maximum accessibility for the final recipients - which should lead to effective response to the problem of availability of capital for the SMEs;

- In the case of PI 4a (measure 4.1), the economic rationale discussed in the report favor the offering of preferential loans as part of RPO WM 2014-2020 to investors interested in the construction/modernization of larger facilities producing electrical energy using renewable resources. We recommend allocating no less than PLN 35.5m from ERDF resources for this type of instrument. However, we leave the decision about the final incorporation of this instrument into the program to the Managing Authority due to the lack of conclusive decisions concerning the aggregation of public support for the new Renewable Energy Sources (RES) domestic support system, as well as the need to determine what part of the allocation available as part of the program will be designed for projects other than micro and small facilities, for which we recommend providing subsidy-type support.
- We propose to devote all resources available in PI 4.b (measure 4.2 RPO WM) on preferential loans to finance investments which raise the energy efficiency of SMEs, with the allocation of RPO WM resources totaling PLN 67.45m. The level of preferences of the proposed instrument should be higher than in Measure 4.1, which should encourage greater number of enterprises to use this offering.
- PI 4.c (measure 4.3 RPO WM) - preferential loans for energy-efficient modernization of residential housing with the allocation from RPO WM totaling PLN 71m. Support (addressed primarily at housing cooperatives and co-ops) should be provided at preferential terms to the maximum extent possible compared to the remaining instruments planned as part of priority axis 4.
- Support for people starting their own business (PI 8.iii, sub-measure 8.3.2 RPO WM) with the use of preferential loans as an instrument of active labor market policy (loans to start own business), with the allocation from RPO WM totaling PLN 17.75m, with the provision that the relatively small allocation is due to the rather narrowly defined target group and the existence of numerous competing subsidy and loan instruments (in particular the government program *Wsparcie w starcie II*),
- PI 9.b (measure 11.3 RPO WM) - preferential loans for the financing of regeneration projects in urban and rural areas, with the allocation of RPO WM support resources totaling PLN 106.5m. The loans will have a long repayment period (15-20 years) and preferential interest (below the EC reference rate) and will be provided for the construction of infrastructural facilities for social purposes. An instrument of this kind can be quite attractive for the potential final recipients, it is also difficult to estimate precisely the demand for this kind of financing although the results of previous quantitative studies indicate it may be significant.

The above guidelines concerning the various subject areas, amount of funds allocated and the specific products determine the architecture of financial instruments offered within RPO WM. This architecture is complemented by the proposals concerning the organizational framework of the system of implementation of financial instruments. These frameworks were designed on the basis of an analysis of implementation options available among the model solutions indicated in the EU regulations. Analysis of implementation options available, the strong and weak sides of the potential model of implementation of RPO WM, have produced a conclusion that it would be justifiable to use a mixed model. That model is based on the use of various implementation options selected to take into consideration the area for which the financial instruments are to be made available as part of

RPO WM, as well as the expected allocation for financial instruments. These elements were taken into consideration in order to ensure both, specialization within the implementation system and the essential economy of scale of the entities implementing the financial instruments. Ultimately, the system of implementation of RPO WM should include:

- ❖ Fund of funds (an entity managing the fund of funds) designated as being responsible for the implementation of financial instruments as part of investment priorities 3.a and 3.c (Submeasures 3.4.1. and 3.4.2. RPO WM), disbursing micro-loans, loans and guarantees supporting the competitiveness and innovativeness of the SMEs, taking into consideration the growth stages of the businesses, which manages funds totaling PLN 355m.
- ❖ Financial intermediary responsible for the implementation of financial instruments in three investment priorities concerning: RES, raising energy efficiency of the SMEs and the energy-saving upgrades of residential housing, i.e. respectively): PI 4.a, PI 4.b and PI 4.c (measures RPO WM: 4.1, 4.2 i 4.3). This role could be fulfilled (assuming that such will be the result of a transparent and competitive selection process) by the Regional Fund for the Protection of the Environment and Water Management, functioning independently or selecting further financial intermediaries (under this scheme it would operate as a fund of funds). In this solution, the institution selected to implement financial instruments would manage the allocation of RPO WM totaling approx. PLN 174m.
- ❖ Financial intermediaries responsible for the implementation of financial instruments in PI 9.b (revitalization of urban and rural areas) and in PI 8.iii (activization of beneficiaries on the labor market) selected directly by the Managing Authority RPO WM, and responsible for the offering of financial instruments as part of the following allocations: PLN 106.5m (PI 9.b, measure 11.3 RPO WM) and approx. PLN 17.8m (PI 8.iii, sub-measure 8.3.2 RPO WM).

Taking into consideration the classification of financial instruments, in the update of the ex-ante analysis we have considered both the use of so-called off-the-shelf instruments (ready-made, with specific characteristics defined in EU regulations), and instruments designed independently for the purposes of RPO WM. Considering, on the one hand the experiences in Malopolskie province relating to the implementation of financial instruments gained during the previous structural fund programming period, and on the other the lack of flexibility in the configuration of specifications of off-the-shelf instruments, we have decided that it would be more appropriate to use the opportunity to design the financial instruments independently (this does not exclude flexible modification of these instruments in the future, as necessary). This solution will allow to better reflect the needs of the region and will also give us the opportunity to react rapidly to the situation as those needs change.

As part of ex-ante assessment we have also conducted a risk assessment associated with the use of guarantee instruments, based primarily on the analysis of the quality of the portfolio of loan and guarantee funds. That risk was estimated at a level of 25%; in that case the multiplier ratio as defined by the Delegated Regulation (total amount of the loans granted vs. RPO contribution) is 6.66, a figure that we propose to round off to 6. In the event of instruments addressed exclusively to businesses

which are starting their activities, we are proposing to set the total risk at a level of 35%. For these instruments the multiplier ratio as defined by the Delegated Regulation totals 4.76.

In the 2014-2020 timeframe, unlike in the 2007-2013 period, it will also be possible to combine the various types of financial instruments, as well as financial instruments with subsidies, provided however, that a number of conditions are kept. Realistically, for reasons of implementation this may prove quite difficult (at least because of the need for mutual control of eligible expenditures financed by both types of instruments, which could be very difficult because they will presumably be implemented by different institutions) and, according to the authors of this study, mixed instruments may be applicable in two areas: subsidizing the interest rate on capital contribution of the financial intermediary, as a result of which financial intermediaries should be interested in making the biggest possible capital contribution, which may help attracting significant private financing, as well as subsidies to complete preparation of the project planned for the financing using financial instruments. This type of solution may potentially be considered for example as part of investment priority 9.b.

In the 2014 - 2020 period it will also be possible to use a new instrument, the so-called repayable assistance, consisting of subsidies which are partially repayable or loans in which part of the capital can be forgiven. However, due to the fact that the guidelines for this type of instrument have appeared at a very late date, in the spring of 2015, as well as a number of questions concerning the detailed rules of implementing this instrument at the present time, we are not recommending its use yet within the framework of RPO WM 2014-2020 despite the potential high level of attractiveness of this instrument in certain areas.

## 2 Wprowadzenie

### 2.1 Założenia aktualizacji oceny ex-ante instrumentów finansowych

Zasady programowania wsparcia z Europejskich Funduszy Strukturalnych i Inwestycyjnych (EFSI), obowiązujące dla lat 2014-2020 wymagają (art. 37 Rozporządzenia Ogólnego<sup>1</sup>) przeanalizowania możliwości stosowania w programach wsparcia (w tym tworzonych na poziomie regionalnym) instrumentów finansowych, rozumianych jako instrumenty o charakterze zwrotnym<sup>2</sup>. Uwzględniając te wymagania<sup>3</sup>, jak również późniejsze wytyczne Komisji Europejskiej, dotyczące zakresu i sposobu przeprowadzania analiz identyfikujących potrzeby i uzasadniających stosowanie instrumentów finansowych w oparciu o rzetelne badanie, w 2014 r. dla potrzeb Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego na lata 2014-2020 (RPO WM, Program) przygotowano opracowanie pt. "Analiza w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w województwie małopolskim w okresie programowania 2014-2020"<sup>4</sup>. Dokument ten sporządzony był jednak z uwzględnieniem rozstrzygnięć wstępnego projektu RPO WM, który później podlegał dalszym modyfikacjom i uzupełnieniom. Ostatecznie, projekt RPO WM przyjęty został przez Zarząd Województwa Małopolskiego w grudniu 2014 r. Następnie został on uzgodniony z Komisją Europejską.

Aktualnie obowiązująca wersja RPO WM<sup>5</sup>, będąca wynikiem procesu negocjacyjnego z Komisją Europejską, w wielu swoich częściach zawiera odmienne rozstrzygnięcia w stosunku do sformułowanych w wersji "wyjściowej". Sytuacja ta legła u genezy opracowania niniejszej analizy ex-ante instrumentów finansowych, z założeniem realizacji jej celu głównego, tj. aktualizacji oceny możliwości wykorzystania zwrotnych instrumentów finansowych (w tym wyliczeń luki finansowej) z uwzględnieniem nowych obszarów tematycznych i zagadnień, nieobjętych wcześniejszym opracowaniem, jak i przygotowaniem strategii inwestycyjnej stosowania instrumentów finansowych w kontekście nowych zapisów Programu. Kolejne (szczegółowe) cele analizy precyzują dziedziny poszczególnych, istotnych zmian w RPO WM, które wywołują konieczność aktualizacji lub

<sup>1</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE), Nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r. 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.

<sup>2</sup> Terminu [instrument] "zwrotny" używamy umownie. Zgodnie z terminologią Komisji Europejskiej i słownictwem używanym w regulacjach Europejskich Funduszy Strukturalnych i Inwestycyjnych, każdy instrument określany jako "finansowy" jest instrumentem zwrotnym - w odróżnieniu od instrumentów niefinansowych, a więc bezzwrotnych (dotacyjnych). Formę pośrednią stanowi natomiast nowy instrument - tzw. repayable assistance, który, obok komponentu bezzwrotnego, zakłada zwrotność (całkowitą lub częściową) wsparcia w przypadku osiągnięcia uzgodnionych wcześniej efektów wspomagane projektu (nie jest to jednak instrument finansowy).

<sup>3</sup> W regulacjach EFSI zaznacza się wyraźnie konieczność przeprowadzenia analizy ex ante w przypadku decyzji o inwestowaniu środków programu operacyjnego w instrumenty finansowe. Analiza taka powinna identyfikować występowanie i zakres niedoskonałości rynku finansowania (tzw. luki finansowej) w oparciu o rzetelnie przeprowadzoną diagnozę. Jednocześnie, Komisja Europejska zaleca instytucjom zarządzającym programami wsparcia na szczeblu krajowym i regionalnym, stosowanie w możliwie szerokiej skali instrumentów finansowych, bowiem uznawane są one za efektywny mechanizm transferu wsparcia do beneficjentów ostatecznych (przedsiębiorców, jak i innych typów beneficjentów).

<sup>4</sup> Zob. <http://mog.malopolska.pl/Files.mvc/875/Instrumenty%20inzynierii%20finansowej%20Malopolska%20298871.pdf>

<sup>5</sup> Wersja z marca 2015 r.

uzupełnienia wyników wcześniejszego opracowania. Są to następujące dziedziny tematyczne (wymagające aktualizacji i w związku z tym określane jako cele szczegółowe):

- [Cel szczegółowy 1] obszar wspierania przedsiębiorstw (sektora mikro, małych i średnich firm - MŚP), obejmujący Priorytety Inwestycyjne (PI): 3.a, 3.b i 3.c oraz obszar wspierania przedsiębiorczości, uwzględniony w priorytetach PI 8.iii, PI 8.v (cel szczegółowy 1 analizy),
- [Cel szczegółowy 2] dziedzina wspierania energii odnawialnych, efektywności energetycznej, w tym w budynkach publicznych i sektorze mieszkaniowym, oraz gospodarki emisyjnej, objęte PI: 4.a, PI 4.b, PI 4.c i PI 4.e, a ponadto sfera problemowa gospodarowania odpadami i poprawy jakości środowiska miejskiego: PI 6.a i PI 6.e (cel szczegółowy 2 analizy),
- [Cel szczegółowy 3] interwencja w zakresie zapewnienia wzrostu gospodarczego sprzyjającego zatrudnieniu poprzez rozwój określonych obszarów terytorialnych oraz zwiększanie dostępu do określonych zasobów naturalnych, kulturalnych i ich rozwój, jak również działania w zakresie rewitalizacji obszarów miejskich i wiejskich, uwzględnione w PI: 8.b i PI 9.b (cel szczegółowy 3 analizy),
- [Cel szczegółowy 4] opracowanie uszczegółowionej strategii inwestycyjnej, dotyczącej stosowania instrumentów finansowych, zaproponowanej w analizie "wyjściowej" w odniesieniu do instrumentów finansowych, w tym nowych, zaproponowanych w ramach niniejszej aktualizacji (cel szczegółowy 4 analizy).

## 2.2 Skrócony opis metodologii badania

Szczegółowy opis metodologii (aktualizacji) analizy ex ante stosowania instrumentów finansowych w RPO WM zawarto w raporcie metodologicznym, sporządzonym i uzgodnionym z Zamawiającym na początkowym etapie badania<sup>6</sup>. W raporcie metodologicznym opisano cele i kontekst badawczy analizy, koncepcję przebiegu całego badania oraz techniki i narzędzia eksploracyjne - zarówno w jakościowym, jak i ilościowym komponencie badania.

Dla celów niniejszej analizy materiał badawczy gromadzony był w oparciu o analizę danych zastanych oraz w toku badań ilościowych i jakościowych.

W wypadkach, w których konieczne było przeliczanie euro na złote (i odwrotnie), przyjmowano kurs na poziomie 3,55 zł za euro – a więc nieco niższy niż obecnie. Ponieważ jednak horyzont interwencji z RPO wyznaczany jest przez rok 2023, założenie takie jest zasadne i zgodne z przyjmowanymi w wyliczaniu wskaźników dla programów operacyjnych perspektywy 2014-2020.

### **Komponent jakościowy analizy**

Badania jakościowe (komponent jakościowy analizy) oparte zostały na indywidualnych wywiadach pogłębionych, realizowanych w oparciu o scenariusze wywiadów (4 rodzaje), dostosowane do specyfiki poszczególnych grup respondentów (interesariuszy RPO WM). Wywiady te prowadzone były bezpośrednio przez członków zespołu eksperckiego. Wywiadami jakościowymi objęto:

<sup>6</sup> Raport metodologiczny - Aktualizacja analizy w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego na lata 2014-2020, Warszawa, 22.05.2015 r. (wersja ostateczna).

- przedstawicieli sektora instytucji finansowych i inwestycyjnych (banki, instytucje ubezpieczeniowe, faktoringowe i leasingowe, pozabankowe instytucje pożyczkowe i poręczeniowe, inwestorzy - fundusze venture capital, aniołowie biznesu oraz instytucje finansujące sektor publiczny),
- przedstawicieli szeroko rozumianych instytucji otoczenia biznesu (podmiot udzielający dotacji w ramach MRPO 2007-2013, izbę gospodarczą, organizację pracodawców, inkubatory przedsiębiorczości i klastry przedsiębiorstw),
- przedstawicieli organów administracji samorządowej i publicznych służb zatrudnienia (powiatowe urzędy pracy) oraz
- przedstawicieli instytucji lub podmiotów zarządzających nieruchomościami (np. towarzystwa budownictwa społecznego, spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe, inwestorzy w sferze nieruchomości).

W toku całego badania przeprowadzono 36 indywidualnych wywiadów pogłębionych<sup>7</sup>. Wywiady te umożliwiły identyfikację rozmaitych perspektyw spojrzenia (i oczekiwań) w związku ze wsparciem publicznym planowanym w ramach RPO WM oraz planowanymi mechanizmami jego wdrażania z wykorzystaniem instrumentów finansowych.

### **Komponent ilościowy analizy**

Drugi z komponentów badawczych stanowiły badania ilościowe. Ich celem było zgromadzenie danych ilościowych obrazujących doświadczenia i wyniki korzystania z instrumentów finansowych w przeszłości oraz danych niezbędnych do oszacowania luki finansowej (w podziale na priorytety inwestycyjne RPO WM), występującej w związku z potrzebami finansowania działalności poszczególnych grup respondentów uwzględnionych w badaniu.

W ramach komponentu ilościowego przeprowadzono pięć oddzielnych badań - cztery przy wykorzystaniu techniki wywiadu telefonicznego wspomaganego komputerowo (CATI) oraz jedno za pomocą badania internetowego (CAWI). Grupy badanych (przyporządkowane im próby i podpróby badawcze) podsumowuje poniższe zestawienie.

**Tabela 1. Grupy realizacyjne w badaniu CATI i CAWI**

Badanie	Populacja	Próba efektywna
<b>CATI</b>		
1.	Mikro, mali i średni przedsiębiorcy (MMŚP)	725 + 10*
2.	Odbiorcy wsparcia w ramach Działania 6.2 PO KL (osoby bezrobotne i nieaktywne zawodowo przed przystąpieniem do projektu)	co najmniej 35+3*
	Osoby, które nie otrzymały wsparcia w ramach Działania 6.2 PO KL (osoby bezrobotne i nieaktywne zawodowo w momencie składania wniosku)	co najmniej 10+3*
3.	Uczestnicy projektów Osi 2 MRPO	106 + 3
	Podmioty, które nie otrzymały wsparcia w ramach Osi 2 MRPO	40 + 3
4.	Spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe	90 + 3
<b>CAWI</b>		

<sup>7</sup> Lista respondentów indywidualnych wywiadów pogłębionych - zob. załącznik 1 do niniejszego raportu.



5.	Jednostki samorządu terytorialnego w województwie małopolskim	124
<b>RAZEM</b>		<b>1130+25</b>

\* Liczba wywiadów pilotażowych.

Na podstawie badań telefonicznych sektora MMŚP w województwie małopolskim, spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych (także badania CAWI jednostek samorządu terytorialnego) określono wartości globalne luki finansowej w podziale na priorytety inwestycyjne zgodnie z celami szczegółowymi 1-3 analizy. Natomiast badanie spółdzielni mieszkaniowych umożliwiło oszacowanie potrzeb inwestycyjnych w ramach priorytetów inwestycyjnych 4a, 4c, 4e oraz 6e, a badania odbiorców i niedoszłych odbiorców dostarczyły istotnych informacji kontekstowych.

W kontekście wyników testów statystycznych, stanowiących wnioski z badania ilościowego, raportowano  $p$ -wartość, tj. prawdopodobieństwo popełnienia błędu I rodzaju – odrzucenia hipotezy zerowej testu statystycznego, która w rzeczywistości jest prawdziwa. Dla uproszczenia  $p$ -wartość można traktować jako prawdopodobieństwo popełnienia błędu; jako najczęściej akceptowalny poziom istotności (a zatem dopuszczalne prawdopodobieństwo popełnienia błędu) przyjmuje się 1% lub 5%. Podanie  $p$ -wartości pozwala na łatwą interpretację wyników analizy statystycznej i ocenę możliwości pomyłki wyników na podstawie próby (np. na poziomie 0,1% albo 3%). Kartogramy zredagowane na potrzeby analizy zostały opracowane metodą podziału naturalnego G. Jenksa. Prezentowane wykresy na mapach stanowią kartodiagramy ciągłe.

### Luka finansowania

W komponencie ilościowym najważniejszym było badanie przedstawicieli sektora MMŚP. Umożliwiło ono oszacowanie luki finansowej w podziale na priorytety inwestycyjne 3a (przedsiębiorstwa obecne na rynku do 24 miesięcy), 3b, 3c (przedsiębiorstwa o okresie działania przekraczającym 24 miesiące), 8iii, a także 4a i 4b. Mając na uwadze definicję grupy docelowej wsparcia oferowanego w ramach priorytetu inwestycyjnego 8iii, badanie w grupie beneficjentów ostatecznych Działania 6.2 PO KL zrealizowano tylko w grupie osób, które przed przystąpieniem do projektu były bezrobotne albo nieaktywne zawodowo.

Wartość globalna luki finansowej dla spółdzielni, wspólnot mieszkaniowych oraz MMŚP ustalona została w oparciu o estymator Horvitz-Thompsona<sup>8</sup>. Z racji na zależność poziomu realizacji oraz cech badanych podmiotów, badanie zrealizowano na próbie warstwowo-losowej<sup>9</sup>. Warstwy w badaniu MMŚP zostały wyznaczone według:

- sekcji PKD 2007 - proporcjonalnie - na podstawie statystyki strukturalnej przedsiębiorstw GUS (z wyłączeniem niektórych grup i działów oraz podmiotów w złej kondycji finansowej),
- podregionów województwa małopolskiego - proporcjonalnie - na podstawie liczby spółek handlowych i cywilnych raportowanej przez GUS (występujących w rejestrze REGON) oraz
- wielkości przedsiębiorstwa (mikro, małe i średnie).

<sup>8</sup> Wartość globalna według prostego, nieobciążonego estymatora Horvitz-Thompsona jest obliczana według wzoru:  $t = \sum_{k \in S} y_k / \pi_k$ , gdzie próba warstwowo-losowa  $S = (k_1, k_2, k_3, \dots, k_{n(s)})$  losowana jest z populacji  $U$ , a  $\pi$  oznacza prawdopodobieństwo wylosowania  $k$ -tego elementu z populacji  $U$ , natomiast  $y$  oznacza wartość badanej cechy (tu: luki finansowej MMŚP).

<sup>9</sup> W próbie losowej przedsiębiorstw pozbawionej warstw zanizony byłby np. udział przedsiębiorstw z sekcji H, Q oraz S wg Polskiej Klasyfikacji Działalności.

Liczebność w warstwach została przybliżona na podstawie danych z opracowania GUS "Działalność przedsiębiorstw niefinansowych w 2013 r." oraz z uwzględnieniem współczynników przeżywalności przedsiębiorstw z "Raportu o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2012-2013" (Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości).

Jeśli chodzi o kwestię pomiaru luki finansowania, to w niniejszym badaniu luka zdefiniowana została w dwojaki sposób, jako:

- luka deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz
- luka nieotrzymanego finansowania zewnętrznego<sup>10</sup>.

W analizie zastosowano następujące definicje zjawiska luki finansowania - rozumianej jak zaznaczono powyżej, czyli jako luka deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz nieprzyznanego finansowania zewnętrznego:

- Luka deklarowanych niezrealizowanych inwestycji odzwierciedla najszerszą koncepcję badania wartości globalnej luki finansowej. Uwzględnia również potrzeby inwestycyjne podmiotów, które w badanym okresie nie ubiegały się o finansowanie zewnętrzne. Z doświadczeń Wykonawcy wynika, że zaletą oparcia analizy na wyniku badania luki finansowej deklarowanych niezrealizowanych inwestycji jest wyższy współczynnik otrzymywanych od respondentów odpowiedzi, bowiem podanie tej wielkości jest dla łatwiejsze niż ma to miejsce w przypadku luki nieprzyznanego finansowania. Ankietowani, mimo że pamiętają fakt starania się o kredyt, pożyczkę czy leasing, mogą nie być w stanie dokładnie ocenić wysokości finansowania, o które się ubiegali. Mogą być oni ponadto skłonni do przeszacowywania swoich zdolności rozwoju i rentowności planowanych przedsięwzięć. Natomiast podejście "deklaratoryjne" nie uwzględnia problemu agregacji, a więc faktu, że przeprowadzenie wielu niezrealizowanych projektów inwestycyjnych mogłoby spowodować, że pozornie atrakcyjne inwestycje mogłyby się łącznie okazać nieefektywne.
- Luka nieprzyznanego finansowania zewnętrznego stanowi estymator wartości globalnej finansowania zewnętrznego, o które ubiegano się bezskutecznie. Uwzględnia ona zarówno kredyty, pożyczki, jak leasing. Podejście to, podobnie jak luka deklaracji, nie uwzględnia faktu otrzymania zbyt dużego (nieracjonalnego ekonomicznie) finansowania przez podmiot. Do wad tego podejścia zalicza się także problem agregacji - dysproporcję pomiędzy indywidualnymi potrzebami a poziomem finansowania racjonalnym dla całej gospodarki. Pomiar wielkości luki w tym ujęciu jest bardziej złożony, bowiem wymaga wskazania przez ankietowanego liczby przedmiotów finansowania zewnętrznego oraz wartości nieprzyznanego kredytów, pożyczek lub transakcji leasingowych. Sytuacje, gdy respondent ubiegał się o finansowanie zewnętrzne na jeden cel w kilku instytucjach finansowych, są uwzględniane jako jeden przypadek. Analogicznie jak w przypadku luki deklaracji,

<sup>10</sup> W celu podania wartości luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz luki wynikającej z nieotrzymanego finansowania zewnętrznego wyniki przeważono poststratyfikacyjnymi wagami dużymi (cała populacja), a w przypadku testów statystycznych – wagami małymi (tylko w odniesieniu do próby). Użycie wag małych w przypadku testów statystycznych jest uwarunkowane ułomnością rozkładu chi-kwadrat dla dużych prób.

respondenci proszeni są najpierw o określenie wartości punktowej, a w razie niemożności uzyskania tej danej – o wskazanie wartości przedziałowej.

Istotnym elementem oceny w tych priorytetach inwestycyjnych, w których zaproponowano stosowanie instrumentów finansowych, było oszacowanie dźwigni (przy przyjętych założeniach, co do mobilizacji dodatkowego kapitału) oraz wartości dodanej zastosowania instrumentu finansowego. Co do zasady, wyliczenia tych wielkości oparto na następujących wskazaniach metodologicznych Komisji Europejskiej / Europejskiego Banku Inwestycyjnego:

- przez dźwignię rozumie się stosunek dodatkowego (tj. nie pochodzącego ani z EFSI, ani od odbiorcy końcowego) kapitału zmobilizowanego do realizacji projektu do środków pochodzących z EFSI; w praktyce środkami tymi są wkład pośrednika finansowego do instrumentu w wypadku pożyczek oraz wartość kredytu uzyskanego dzięki poręczeniu w wypadku poręczeń (także w części, na którą nie było poręczenia); dźwignię wylicza się wyłącznie dla pierwszego obrotu;
- przez wartość dodaną rozumie się stosunek wartości projektu zrealizowanego dzięki wsparciu do wniesionych z EFSI środków, przy czym analiza wartości dodanej polega na porównaniu różnych instrumentów, a także uwzględnieniu rewolwingu;
- wartość dodana wyliczana jest zarówno dla pierwszego obrotu jak i z założeniem rewolwingu środków (w tym drugim wypadku za wartość wspartych projektów przyjmuje się wartość wspartych projektów powiększoną o wartość renty wieczystej, wyliczonej przy założeniu, że jest ona w wysokości rocznej raty kredytów / pożyczek wspartych w pierwszym obrocie projektów (przyjęto, że finansowanie udzielane jest na maksymalny możliwy okres, a rynkowa stopa procentowa wynosi 5%,<sup>11</sup> wartość dodana jest wyższa dla krótszego okresu pożyczkowego i niższej rynkowej stopy procentowej).

Przy opracowywaniu aktualizacji analizy ex ante skorzystano ze wskazań zawartych w wytycznych Komisji Europejskiej i Europejskiego Banku Inwestycyjnego, dotyczących sporządzania analiz ex ante dla potrzeb programowania EFSI.

#### Wytyczne Komisji Europejskiej (metodologia PwC a niniejsza analiza)

*Komisja Europejska i Europejski Bank Inwestycyjny sformułowały – w raportach autorstwa firmy doradczej PwC – koncepcję przeprowadzenia ewaluacji ex-ante instrumentów finansowych zgodnie z art. 38 Rozporządzenia Ogólnego. Metodologia ta ma wprawdzie jedynie charakter wytycznych i nie jest obligatoryjna, jednak szereg koncepcji w niej zawartych, dotyczących np. sposobu diagnozowania potrzeb inwestycyjnych i niedoskonałości rynku koresponduje z metodami dotychczas przez nas stosowanymi w analizach dotyczących instrumentów finansowych – a ogólna koncepcja proponowana w niniejszej ofercie jest zgodna z tymi wytycznymi.*

*Zasadniczą wartością dodaną omawianej metodologii jest to, że definiuje ona szczegółowo szereg terminów występujących w tekście Rozporządzenia Ogólnego (jak np. wartość dodana, strategia inwestycyjna czy dodatkowe zasoby) – tym samym stanowiąc bardzo istotny punkt odniesienia dla ewaluacji ex-ante instrumentów finansowych w RPO, które powinno być co najmniej w tej warstwie w pełni zgodne z zawartymi w metodologii wytycznymi.*

*W niektórych miejscach proponowane przez nas rozwiązania są nawet dalej idące do tych zawartych w ww. metodologii, przykładowo badania przedsiębiorstw realizowane w formie wywiadów telefonicznych, a nie internetowych.*

znaczenie wyższego oszacowania wartości dodanej, jednocześnie w perspektywie 2023 r. należy oczekiwać wzrostu stóp procentowych.

### **Uwagi na temat logiki stosowania instrumentów finansowych**

Analiza dotyczy stosowania instrumentów finansowych, rozumianych jako narzędzia transferu wsparcia publicznego do grona odbiorców ostatecznych. W związku z tym należy zwrócić uwagę na ogólną logikę korzystania z instrumentów finansowych - odwołujemy się do niej w ramach niniejszej analizy.

Sektor publiczny, podejmując interwencję w postaci wsparcia różnego rodzaju przedsięwzięć nie jest ograniczony do udzielania pomocy wyłącznie w formie dotacyjnej. Różnego rodzaju instrumenty finansowe są alternatywnym narzędziem wykorzystywanym do realizacji polityki publicznej, ukierunkowanej na wspomaganie (kształtowanie) rozmaitych dziedzin systemu społeczno-gospodarczego. Syntetyzując przesłanki stosowania interwencji z wykorzystaniem instrumentów finansowych można wskazać, że warunkiem sine qua non stosowania wsparcia w formie instrumentów finansowych jest rynkowy (niekoniecznie komercyjny) wymiar wspieranego przedsięwzięcia, w którym oczekiwane przychody związane z realizacją projektu przewyższają koszty jego wdrożenia i utrzymania. Projekt powinien więc - przynajmniej potencjalnie - charakteryzować się dodatnim zwrotem z inwestycji (wartość bieżąca netto inwestycji powinna być dodatnia). Logika ekonomiczna instrumentów finansowych jest więc odmienna od finansowania bezzwrotnego, ponieważ zakładany jest w ich konstrukcji co najmniej zwrot udostępnionego kapitału.

Przesłanką do stwierdzenia, że dany podmiot wymaga publicznego wsparcia jest zaistnienie przynajmniej jednej z dwóch przyczyn:

- podmiot znajduje się w luce finansowania, tj. nie jest w stanie pozyskać z rynku finansowego środków na uzasadnione ekonomicznie (rentowne) przedsięwzięcie na zasadach rynkowych ze względu na wysokie ryzyko projektu, brak historii kredytowej lub inne czynniki wpływające na brak zdolności kredytowej,
- rentowność projektu jest niska lub trudna do oszacowania, tym samym podmiot wykonując projekt nie zdecyduje się na jego realizację w warunkach rynkowych.

W związku z powyższym, instrumenty finansowe tworzone być powinny w celu osiągnięcia dwóch różnych - chociaż w wielu wypadkach tworzonych łącznie - efektów:

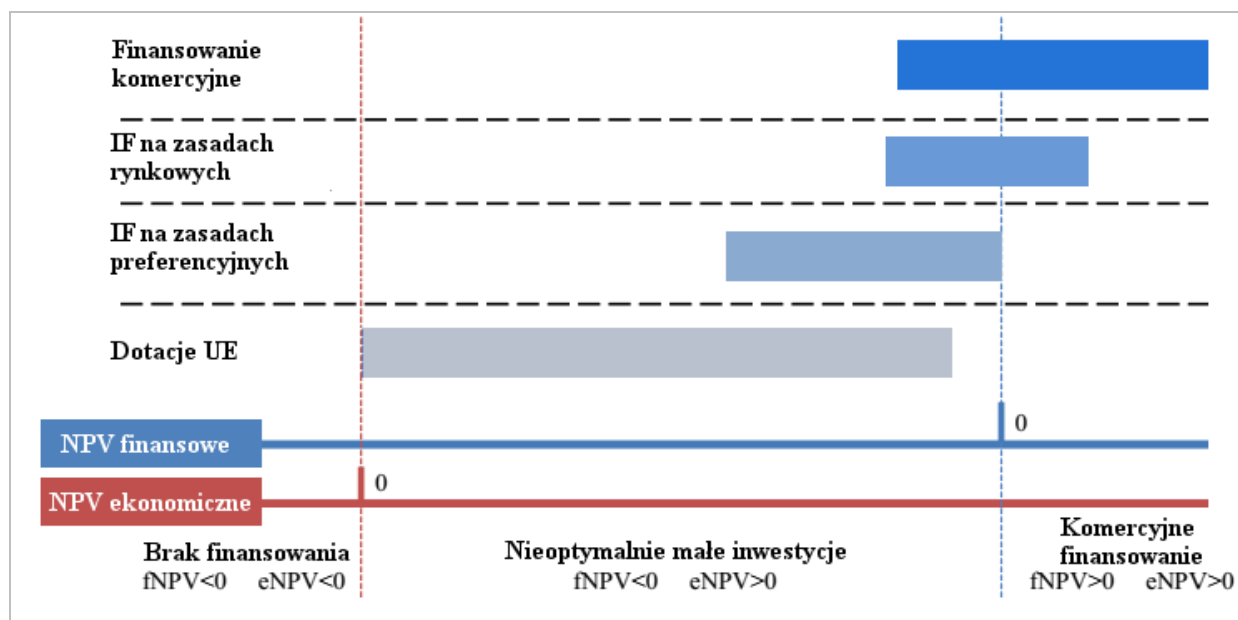
- po pierwsze, ich celem może być zwiększanie dostępności kapitału. W ten sposób instrument przeciwdziała niedoskonałości rynkowej, której podstawę stanowi zjawisko luki finansowania,
- po drugie, celem stosowania instrumentów finansowych może być dążenie do zmniejszania ceny kapitału (łącznego kosztu jego pozyskania). W tym przypadku chodzi o zapewnienie dostępu do środków finansowych na realizację ekonomicznie uzasadnionych przedsięwzięć po cenie niższej od rynkowej, celem zachęcenia odbiorców do zrealizowania określonego projektu.

W zależności od specyfiki przedsięwzięć, dalece nie wszystkie projekty mogą być finansowane z wykorzystaniem instrumentów finansowych. Co więcej, same instrumenty finansowe bardzo różnią się co do charakteru i tego, dla jakiego profilu ryzyka mogą być wykorzystane. W wypadku przedsięwzięć biznesowych (gospodarczych) głównymi czynnikami decydującymi o stosowaniu

określonych instrumentów finansowych są: stopień dojrzałości ekonomicznej przedsięwzięcia (np. stadium rozwojowe firmy lub produktu, stopień gotowości technologicznej przedsięwzięcia) oraz ryzyko związane z jego realizacją (np. ryzyko trudności rozpowszechnienia rynkowego).

W uproszczony sposób zasady stosowania instrumentów finansowych w zależności od specyfiki finansowo-ekonomicznej przedsięwzięcia prezentuje poniższy schemat.

Wykres 1. Koncepcja zastosowania instrumentów finansowych i dotacji



Źródło: Opracowanie własne na podst. World Bank „Ex-Ante Assessment of Financial Instruments for the Proposed Operational Programme on Infrastructure and Environment 2014-20 in selected sectors”

### 3 Dotychczasowa interwencja

#### 3.1 Wsparcie w formie instrumentów finansowych (RPO WM, PO KL, PO IG) – wybrane dane

Zdecydowana większość wsparcia, dotyczącego instrumentów inżynierii finansowej w poprzednim okresie finansowania realizowana była z Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego 2007-2013 w postaci dofinansowania projektów funduszy udzielających pożyczek i poręczeń na rzecz sektora MŚP. Na mniejszą skalę instrumenty te były oferowane w ramach Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki (mikropożyczki na zakładanie firm) oraz Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka (wsparcie przedsiębiorczości za pomocą instrumentów kapitałowych).

##### 3.1.1 Wsparcie funduszy pożyczkowych i poręczeniowych z MRPO

Województwo małopolskie przewidziało i zrealizowało działania wspierające na rzecz instrumentów finansowych w ramach Małopolskiego Regionalnego Programu Operacyjnego 2007-2013 (dalej: MRPO) w Działaniu 2.1 „Rozwój i podniesienie konkurencyjności przedsiębiorstw”, schemat D „Wsparcie funduszy zwrotnych, przeznaczonych dla przedsiębiorstw”. Podobnie jak w większości - ogółem 12 - regionach Polski miało ono charakter bezpośredni, tzn. wsparcie transferowano bez tworzenia funduszu powierniczego, co z kolei miało miejsce w 7 regionach (województwa: mazowieckie, kujawsko-pomorskie i pomorskie wykorzystały obydwie modele wsparcia instrumentów finansowych). W efekcie przeprowadzenia 3 naborów wniosków o dofinansowanie projektów, na przestrzeni roku - w okresie od grudnia 2009 r. do grudnia 2010 r. Zarząd Województwa Małopolskiego ze środków Działania 2.1 MRPO dofinansował 14 projektów kwotą 170 mln zł. Informacje na ten temat zawiera poniższa tabela.

Tabela 2. Wykaz umów wspartych z Działania 2.1, schemat D MRPO (wartości w mln zł)

Lp.	Data umowy	Tytuł projektu	Beneficjent	Wartość projektu ogółem w mln zł	Wartość dofinansowania w mln zł	Wartość dofinansowania ze środków UE w mln zł
<i>Fundusze pożyczkowe</i>						
1	2009-12-29	Wyodrębnienie funduszu pożyczkowego "Janosik" dla przedsiębiorców z Małopolski poprzez jego dokapitalizowanie.	Fundacja na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa	13,6	10,6	9,0
2	2009-12-29	Małopolski Fundusz Pożyczkowy dla pożyczek udzielanych w ramach funduszu dofinansowanego z MRPO	Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	19,7	19,6	16,6
3	2009-12-29	Utworzenie nowego Funduszu Pożyczkowego przez Agencję Rozwoju Małopolski Zachodniej S.A. w Chrzanowie	Agencja Rozwoju Małopolski Zachodniej S.A.	7,4	7,3	6,2
4	2009-12-29	Dokapitalizowanie Funduszu Pożyczkowego "Skawa"	Stowarzyszenie "Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju" w Suchej	11,4	11,4	9,7

Lp.	Data umowy	Tytuł projektu	Beneficjent	Wartość projektu ogółem w mln zł	Wartość dofinansowania w mln zł	Wartość dofinansowania ze środków UE w mln zł
			Beskidzkiej			
5	2009-12-29	Mikro Fundusz Pożyczkowy CBMZ	Centrum Biznesu Małopolski Zachodniej Sp. z o.o.	5,9	5,9	5,0
6	2009-12-29	Fundusz Pożyczkowy Fundacji Rozwoju Regionu Rabka "Rozwój Turystyki w Małopolsce"	Fundacja Rozwoju Regionu Rabka	9,9	9,9	8,4
7	2009-12-29	Fundusz Pożyczkowy Fundacji Rozwoju Regionu Rabka „Nowe inwestycje w Małopolsce”	Fundacja Rozwoju Regionu Rabka	9,9	9,9	8,4
8	2010-10-06	Dofinansowanie Funduszu Pożyczkowego "Odbudowa"	Stowarzyszenie "Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju" w Suchej Beskidzkiej	7,7	7,7	6,5
9	2010-10-11	Utworzenie przez Tarnowską Agencję Rozwoju Regionalnego S.A. "Funduszu Pożyczkowego dla przedsiębiorców poszkodowanych w wyniku klęsk żywiołowych"	Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	5,4	5,4	4,6
10	2010-10-11	Fundusz Pożyczkowy "Kłęski Żywiolowe"	Fundacja Rozwoju Regionu Rabka	9,8	9,8	8,3
11	2010-11-22	Małopolski Fundusz Pożyczkowy dla mikro, małych i średnich przedsiębiorców dotkniętych klęskami żywiołowymi lub innymi zdarzeniami nadzwyczajnymi	Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	5,8	5,8	4,9
<i>Fundusze poręczeniowe</i>						
12	2010-12-14	Fundusz Poręczeń Kredytowych "Małopolskie Inwestycje"	Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	5,2	5,2	4,5
13	2010-12-14	Wyodrębnienie funduszu poręczeniowego GALICJA dla przedsiębiorców z sektora MŚP poprzez jego dofinansowanie	Małopolski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o.	8,7	7,6	6,4
14	2010-12-17	Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeniowy dla poręczeń udzielanych w ramach MRPO	Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeniowy Sp. z o.o.	59,2	53,7	45,7
<b>Suma</b>				<b>179,5</b>	<b>169,8</b>	<b>144,3</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Małopolskiego Centrum Przedsiębiorczości (<http://www.mcp.malopolska.pl> – dostęp w dniu 26.03.2015 r.) oraz informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 – stan na 28.02.2015<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Formalnie dane te są prezentowane przez MIR jako dane na 31 marca 2015 r., jednak przynajmniej dane z regionów wdrażających Inicjatywę JEREMIE są danymi na 28 lutego 2015.

Jeden z naborów (z dnia 30.06.2010 r.) przeznaczony został wyłącznie na dokapitalizowanie funduszy pożyczkowych, skutkujące udzielaniem preferencyjnych pożyczek, z możliwością częściowego umorzenia - dla MŚP działających na terenie województwa małopolskiego, dotkniętym klęskami żywiołowymi lub innymi zdarzeniami nadzwyczajnymi spowodowanymi działaniem siły wyższej. W tym zakresie wsparto 4 projekty, wyszczególnione w powyższej tabeli w pozycjach 8-11.

### *Pośrednicy finansowi udzielający pożyczek*

Na terenie Małopolski pożyczek (w większości ze wsparciem z MRPO) udziela 9 funduszy pożyczkowych utworzonych przy udziale środków publicznych. Większość z nich (8) posiada siedzibę na terenie Małopolski. Są to:

- Inicjatywa Mikro Sp. z o.o. – jedna z największych instytucji pożyczkowych w Polsce, z siedzibą i oddziałem w Krakowie oraz placówkami na terenie większości regionów Polski. Podmiot nie udzielał w Małopolsce pożyczek ze wsparciem z MRPO, aczkolwiek był pośrednikiem w Inicjatywie JEREMIE na terenie województwa łódzkiego i mazowieckiego oraz województw Polski Wschodniej (w ramach Programu Operacyjnego Rozwój Polski Wschodniej).
- Agencja Rozwoju Małopolski Zachodniej S.A. – podmiot o lokalnym charakterze działania (kapitał pożyczkowy w wysokości 7 mln zł), beneficjent jednej umowy na wsparcie aktywności pożyczkowej z MRPO. Działa poprzez siedzibę w Chrzanowie.
- Centrum Biznesu Małopolski Zachodniej Sp. z o.o. – prowadzi fundusz lokalny, posiada siedzibę w Oświęcimiu. W tym przypadku zawarto umowę w wysokości 6 mln zł na utworzenie funduszu mikropożyczkowego ze wsparciem MRPO.
- Fundacja Rozwoju Regionu Rabka – duży fundusz o zasięgu regionalnym, z siedzibą w Rabce, biurem terenowym w Tarnowie oraz 5 przedstawicielstwami (w Chrzanowie, Krakowie, Myślenicach, Oświęcimiu i Nowym Sączu). Dzięki 3 dotacjom z MRPO zostały uruchomione fundusze pożyczkowe: „Rozwój turystyki w Małopolsce”, „Nowe inwestycje w Małopolsce” oraz „Klęski żywiołowe”.
- Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A. – jeden największych funduszy regionu (54 mln zł kapitału pożyczkowego), operujący poprzez siedzibę w Krakowie. Dysponuje środkami pochodzącymi z różnych programów (m.in. SPO WKP), z MRPO uzyskał wsparcie na 2 projekty (w tym jeden dla przedsiębiorców dotkniętych klęskami żywiołowymi).
- Stowarzyszenie "Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju" w Suchej Beskidzkiej – duży fundusz o zasięgu regionalnym (40 mln zł kapitału), uzyskał z MRPO wsparcie na uruchomienie funduszy pożyczkowych „Skawa” i „Odbudowa” oraz z Działania 6.2 PO KL na realizację projektu „Nowy Małopolski Przedsiębiorca”. Przy naborze wniosków pożyczkowych współpracuje z silnymi w innych podregionach Małopolski instytucjami otoczenia biznesu: Fundacją Rozwoju Demokracji Lokalnej, Małopolskim Instytutem Samorządu Terytorialnego i Administracji (Tarnów), Sądecką Izbą Gospodarczą (Nowy Sącz), Agencją Rozwoju Małopolski Zachodniej S.A. (Chrzanów), Fundacją Rozwoju Demokracji Lokalnej Małopolskim Instytutem Samorządu Terytorialnego i Administracji (Kraków).



- Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A. – niewielki fundusz z siedzibą i jedyną placówką w Tarnowie, który z dotacji MRPO otworzył fundusz dla firm poszkodowanych klęskami żywiołowymi.

TARR oraz MARR posiadają w ofercie specjalną linię pożyczek dla wspólnot mieszkaniowych finansowaną w oparciu o środki pochodzące z regionalnego programu łagodzenia skutków restrukturyzacji przemysłu ciężkiego z 2003 r. (Program Restrukturyzacji Górnictwa, Hutnictwa oraz Wielkiej Syntezy Chemicznej na terenie Województwa Małopolskiego - Działanie 2.1. Poprawa dostępności kapitału). Oferta ta ograniczona jest do terenu powiatów: bocheńskiego, brzeskiego, chrzanowskiego, gorlickiego, krakowskiego, olkuskiego, oświęcimskiego, proszowickiego, tarnowskiego, wadowickiego, wielickiego oraz Krakowa i Tarnowa. Preferencyjne pożyczki (do 200 tys. zł) udzielane są na remont budynków lub inwestycje związane z infrastrukturą mieszkaniową i mogą pokryć do 80% inwestycji.

- Fundacja Promocji Gospodarczej Regionu Krakowskiego z siedzibą w Krakowie – niewielki fundusz o znaczeniu lokalnym, udzielający pożyczek ze środków programu TOR#10 (nie podpisywał umowy na rozwój pożyczek ze środków MRPO).

Ostatni, dziewiąty podmiot, prowadzi działalność w skali ponadregionalnej, a swoją siedzibę ma poza Małopolską. Jest to Fundacja na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa z siedzibą w Warszawie i oddziałem w Nowym Sączu, jeden z największych funduszy pożyczkowych w Polsce (89 mln zł kapitału<sup>13</sup>). Dotacja z MRPO pozwoliła fundacji na uruchomienie funduszu pożyczkowego dla małopolskich przedsiębiorców pod nazwą Janosik.

Ogółem spośród działających w regionie dziewięciu funduszy pożyczkowych tylko 2 nie uzyskały wsparcia ze środków MRPO. Zatem program ten miał znaczący wpływ na wielkość kapitału pożyczkowego w województwie małopolskim.

### Pośrednicy finansowi udzielający poręczeń

Fundusze poręczeń kredytowych są ważnym elementem grupy instytucji ułatwiających dostęp do finansowania zewnętrznego. Ich oferta jest skierowana do osób nie mogących pozyskać kredytu lub pożyczki ze względu na brak wystarczających zabezpieczeń. W Polsce istnieje obecnie ok. 50 takich instytucji, zaś zgromadzony w nich kapitał poręczeniowy przekroczył poziom 1,2 miliarda złotych. Fundusze poręczają przeważnie kredyty bankowe, część z nich współpracuje także z funduszami pożyczkowymi, nie są to jednak sytuacje częste. Wsparcie na działalność poręczeniową uzyskiwały wszystkie 3 małopolskie fundusze poręczeniowe<sup>14</sup>:

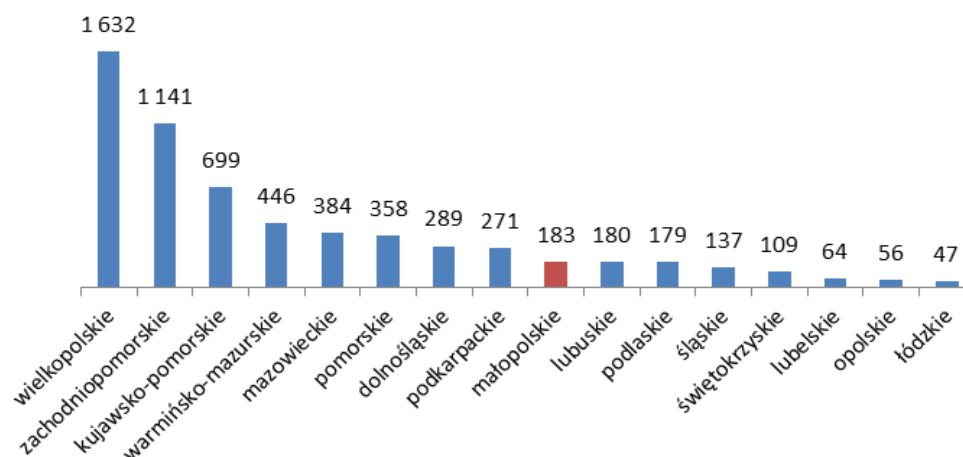
- Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeniowy Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie i kapitałem w wysokości 79 mln zł (największy fundusz Małopolski).
- Małopolski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. z siedzibą w Nowym Sączu, dysponujący kapitałem w wysokości 11 mln zł.
- Fundusz poręczeniowy Tarnowskiej Agencji Rozwoju Regionalnego S.A., z kapitałem 8 mln zł.

<sup>13</sup> Dane Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości według stanu na 31.12.2014 r.

<sup>14</sup> Na terenie regionu działa także POLFUND Fundusz Poręczeń Kredytowych SA z siedzibą w Szczecinie.

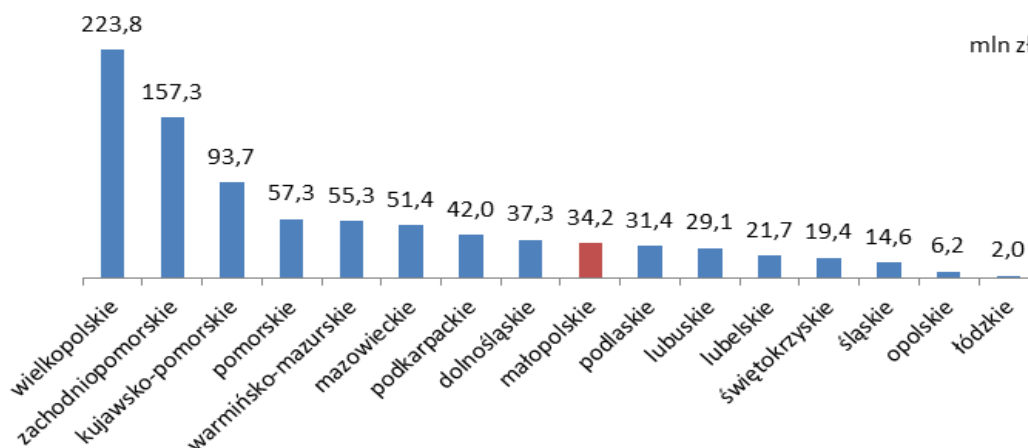
Wartość umów podpisanych z Małopolskim Centrum Przedsiębiorczości, w ramach MRPO przez te podmioty to 73 mln zł (wartość przekazanego trzem pośrednikom dofinansowania wyniosła 62 mln zł, przy całkowitych wydatkach kwalifikowalnych wynoszących 67 mln zł), co jest kwotą relatywnie niską. W 2013 r. fundusze te udzieliły 183 poręczeń na kwotę 34 mln zł<sup>15</sup>.

Wykres 2. Liczba poręczeń udzielonych w 2013 r.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KSFP na koniec 2013 roku

Wykres 3. Wartość poręczeń udzielonych w 2013 r.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KSFP na koniec 2013 roku

### Wsparcie przedsiębiorczości w Małopolsce

Do końca maja 2015 r. umowy podpisane przez MCP na wsparcie ze środków MRPO aktywności pożyczkowej zaowocowały udzieleniem przedsiębiorcom sektora MŚP 1 711 pożyczek o łącznej wartości 157,5 mln zł. W okresie realizacji projektu zawarto 1 352 umowy o wartości 125,2 mln zł, zaś w okresie trwałości udzielono kolejnych 359 pożyczek na kwotę 32,4 mln zł.

<sup>15</sup> Raport Krajowego Stowarzyszenia Funduszy Poręczeniowych o działalności funduszy w 2013 r. Brak jest nowszych, pełnych i zweryfikowanych danych na temat aktywności funduszy poręczeniowych.

Trzy umowy wsparcia ze środków MRPO działalności poręczeniowej zaowocowały jak dotąd (do końca maja 2015 r.) udzieleniem 132 poręczeń o wartości blisko 52 mln zł.

Efekty wsparcia instrumentów finansowych ze środków MRPO przedstawia poniższe zestawienie.

**Tabela 3. Wykaz umów wspartych z Działania 2.1, schemat D MRPO (wartości umów w mln zł)**

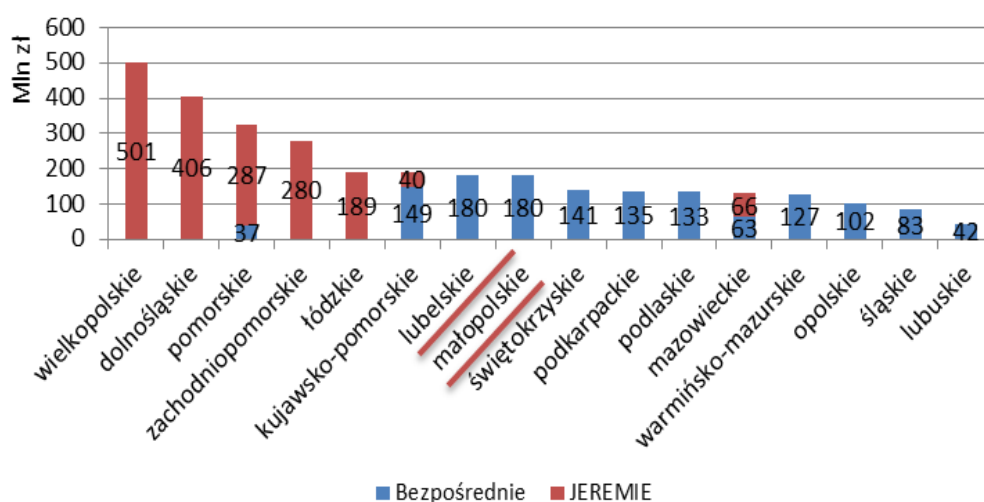
Lp.	Fundusz	Liczba umów z MCP	Liczba umów z MŚP – w okresie realizacji projektu	Liczba umów z MŚP - w okresie trwałości projektu	Wartość umów z MŚP - w okresie realizacji projektu	Wartość umów z MŚP - w okresie trwałości projektu	Łączna liczba umów z MŚP	Łączna wartość umów z MŚP
<i>Pożyczki</i>								
1	Agencja Rozwoju Małopolski Zachodniej S.A.	1	104	37	8,2	4,4	141	12,6
2	Centrum Biznesu Małopolski Zachodniej Sp. z o.o.	1	147	15	8,7	1,0	162	9,7
3	Fundacja na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa	1	158	124	13,3	13,3	282	26,6
4	Fundacja Rozwoju Regionu Rabka	3	503	43	47,1	3,6	546	50,7
5	Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	2	174	8	22,4	2,3	182	24,7
6	Stowarzyszenie "Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju" w Suchoj Beskidzkiej	2	234	130	19,8	7,4	364	27,2
7	Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	1	32	2	5,7	0,3	34	6,0
<b>łącznie - pożyczki</b>		<b>11</b>	<b>1 352</b>	<b>359</b>	<b>125,2</b>	<b>32,4</b>	<b>1 711</b>	<b>157,5</b>
<i>Poręczenia</i>								
8	Małopolski Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o.	1	27	-	5,1	-	27	5,1
9	Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeniowy Sp. z o.o.	1	80	-	42,8	-	80	42,8
10	Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.	1	25	-	3,7	-	25	3,7
<b>łącznie - poręczenia</b>		<b>3</b>	<b>132</b>	<b>-</b>	<b>51,6</b>	<b>0,0</b>	<b>132</b>	<b>51,6</b>
<b>SUMA</b>		<b>14</b>	<b>1 484</b>	<b>359</b>	<b>178,8</b>	<b>32,4</b>	<b>1 843</b>	<b>209,1</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego – stan na 31.05.2015 r.

### Wsparcie przedsiębiorczości na tle kraju<sup>16</sup>

Analiza łącznych kwot we wszystkich 16 regionalnych programach operacyjnych w okresie 2007-2013, skierowanych na wsparcie przedsiębiorczości (w przypadku Inicjatywy JEREMIE – wartości funduszu powierniczego, zaś w schemacie bezpośrednim – wartości umów podpisanych z pośrednikami finansowymi) pokazuje, że największą alokacją w kraju może poszczycić się Wielkopolska - 501 mln zł). Małopolska uplasowała się na 7-8 miejscu (ex-aequo z województwem lubelskim). Wyższe kwoty wsparcia przeznaczono tylko w regionach uczestniczących w Inicjatywie JEREMIE.

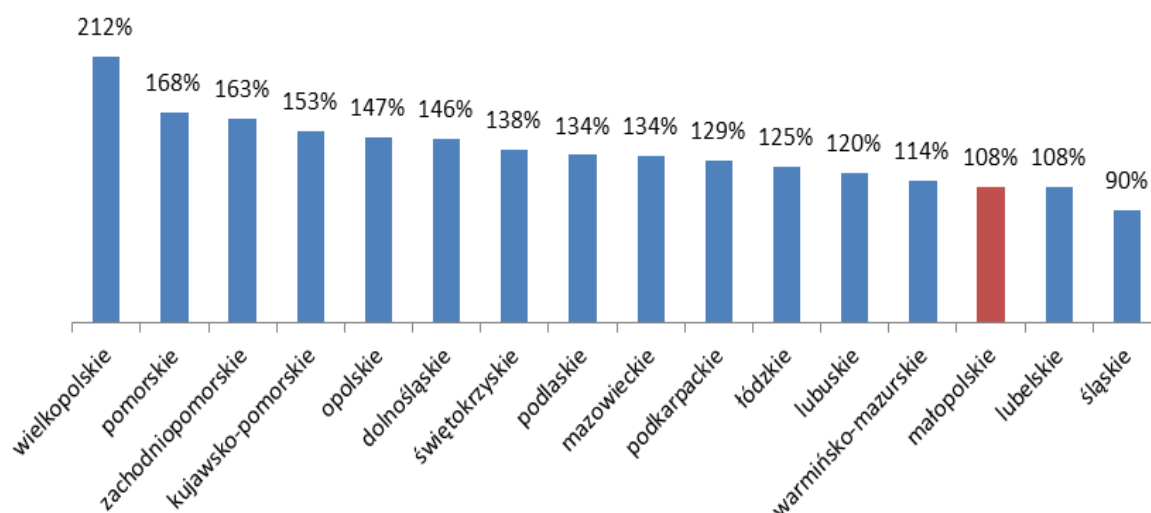
Wykres 4. Wartość alokacji przeznaczonych w RPO na wsparcie przedsiębiorczości poprzez IIF



Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 28.02.2015 r.)

Udzielone beneficjentom końcowym wsparcie w postaci pożyczek i poręczeń z MRPO wyniosło w Małopolsce 194 mln zł, co stanowi 108% kwoty alokacji przeznaczonych na te instrumenty. Niższym wskaźnikiem wykorzystania przeznaczonych w 16 RPO środków może się wykazać tylko Śląsk, zaś pozostałe regiony w większości odnotowały znacznie bardziej korzystne wartości. Nawet po uwzględnieniu aktywności funduszy w okresie do końca maja 2015 r. wskaźnik województwa małopolskiego rośnie tylko do 116%, co nadal jest wynikiem relatywnie słabym.

<sup>16</sup> Porównanie wdrażania instrumentów finansowych w regionach Polski zostało oparte na danych Ministerstwa Infrastruktury i Rozwoju aktualnych wg stanu na koniec lutego 2015 r., a więc starszych o 3 miesiące względem najnowszych danych dotyczących Małopolski, przedstawionych w części „Wsparcie przedsiębiorczości w Małopolsce”. Wykonawca nie zdołał uzyskać z MIR danych na koniec maja 2015 r., stąd prezentowane zestawienia nie są w pełni aktualne. Mimo to uważamy, że informacje pokazane w tej części opracowania mają dużą wartość poznawczą, ponieważ najprawdopodobniej pomiędzy lutym i majem 2015 r. relacje pomiędzy regionami nie uległy istotnym zmianom (przykładowo, w Małopolsce liczba umów poręczenia zwiększyła się o 12%, zaś liczba pożyczek – tylko o 4%).

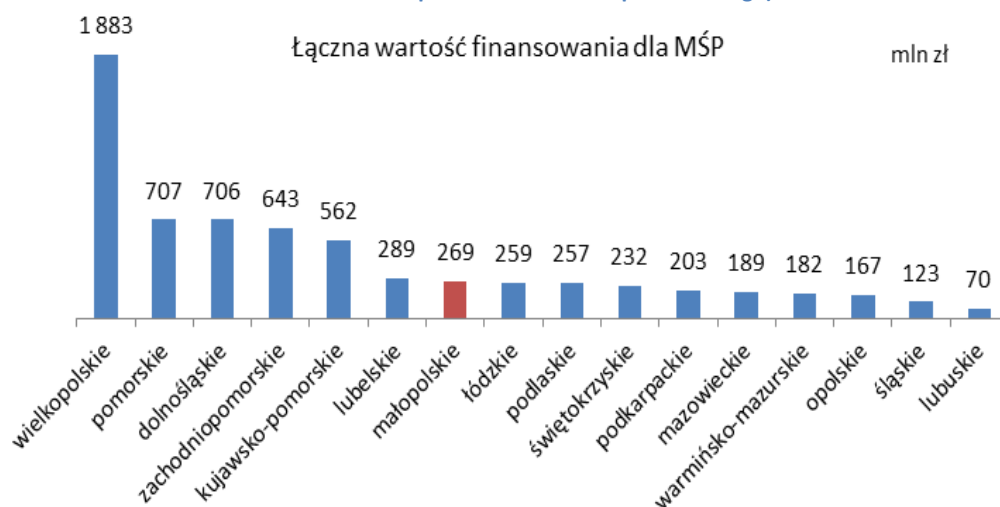
Wykres 5. Wartość udzielonych pożyczek i poręczeń do wartości alokacji przeznaczonych w RPO na wsparcie IIF<sup>17</sup>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 28.02.2015 r.)

Po zsumowaniu rezultatów wszystkich projektów wspierających instrumenty finansowe skierowane na rozwój przedsiębiorczości - zarówno w ramach Inicjatywy JEREMIE, jak i w schemacie bezpośrednim (tam gdzie te schematy występowały; schemat JEREMIE nie był stosowany m.in. w Małopolsce), możliwe staje się porównanie efektów dotychczasowego wsparcia dla instrumentów finansowych ze środków RPO. Łącznie do 28 lutego 2015 r. do małopolskich przedsiębiorców sektora MŚP trafiły 1 642 pożyczki o łącznej wartości 150 mln zł (do końca maja 2015 r.: 1 711 pożyczek o wartości blisko 158 mln zł). Wartość udzielonych 118 poręczeń to 44 mln zł (do końca maja 2015 r.: 132 umowy o wartości 52 mln zł), a dzięki nim przedsiębiorcy uzyskali finansowanie w wysokości 119 mln zł (fundusze odnotowały dotąd tylko 2 wypłaty poręczeń na rzecz instytucji finansujących - na łączną kwotę 399 tys. zł). Tym samym, wartość udzielonych w regionie, przy wsparciu ze środków RPO, pożyczek i kredytów osiągnęła poziom 269 mln zł. Jest to wynik dość dobry, plasujący województwo małopolskie w środku stawki pośród regionów w Polsce. Warto zwrócić uwagę na efekt dźwigni we wspieraniu dostępu małopolskich przedsiębiorców do finansowania, gdyż ogółem 14 projektów pośredników finansowych, o łącznej wartości 179,5 mln zostało dofinansowanych kwotą 169,8 mln zł, a w efekcie do firm dotarło finansowanie w kwocie 269 mln zł - o 58% przekraczającej poziom dofinansowania.

<sup>17</sup> Alokacja i zawarte umowy pożyczki/poręczenia dotyczą stosowanych w danym regionie modeli wsparcia IIF: bezpośredniego wsparcia pośredników finansowych (alokacja w tym przypadku to wartość zawartych z nimi umów) oraz Inicjatywy JEREMIE i JESSICA (w tym wypadku alokacja to wartość funduszu powierniczego).

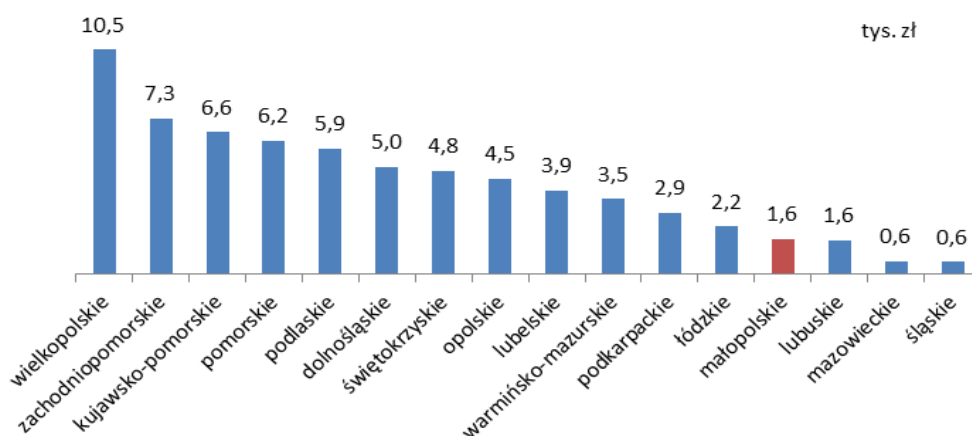
Wykres 6. Wartość kredytów i pożyczek uzyskanych przez MŚP przy wsparciu z RPO (w Inicjatywie JEREMIE i w schemacie wsparcia bez funduszu powierniczego)



Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 28.02.2015 r.)

W przeliczeniu na jeden działający podmiot sektora MŚP wartość wsparcia (kredytów i pożyczek) uzyskanego przez firmy sektora MŚP w wyniku realizowania przez pośredników finansowych projektów z RPO (w Inicjatywie JEREMIE i w schemacie wsparcia bez funduszu powierniczego – tam gdzie te schematy występowały) wyniosła w Małopolsce 1 644 zł i jest to wynik wyraźnie gorszy, niż w większości regionów. Zwraca uwagę, że pierwsze 4 miejsca w tym rankingu zajmują regiony wdrażające Inicjatywę JEREMIE, co wskazywałoby na wysoką efektywność Inicjatywy jeśli chodzi tempo i skalę angażowania wsparcia przez pośredników finansowych.

Wykres 7. Wartość kredytów i pożyczek uzyskanych przez MŚP przy wsparciu z RPO (w Inicjatywie JEREMIE i w schemacie wsparcia bez funduszu powierniczego) – w przeliczeniu na 1 podmiot sektora MŚP

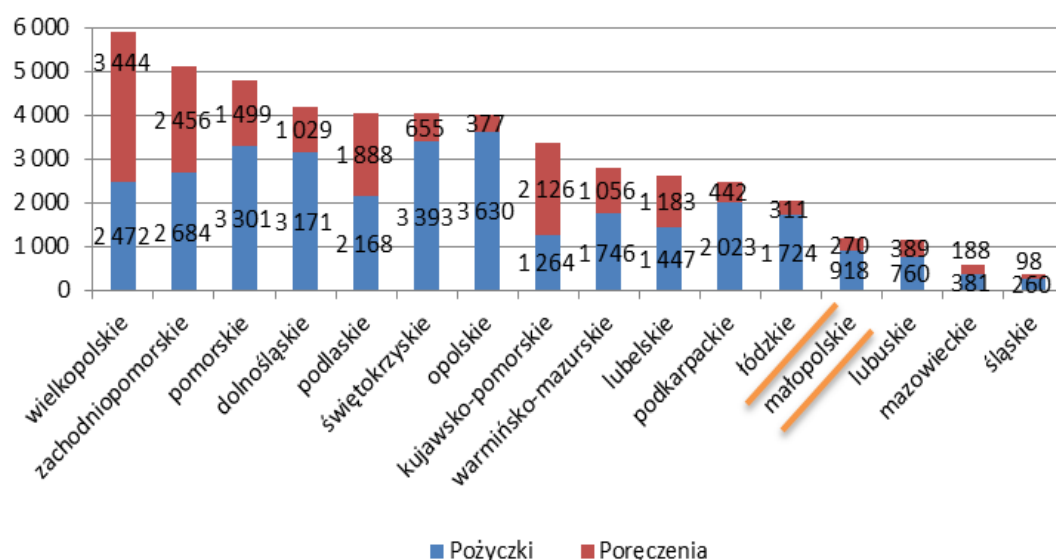


Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 28.02.2015 r.) oraz GUS nt. liczby podmiotów niefinansowych aktywnych (dane na koniec 2013 r. – nowsze nie zostały dotąd przez GUS opublikowane)

W ramach udzielanego wsparcia przez pośredników finansowych w projektach MRPO do końca lutego 2015 r. w województwie małopolskim udzielono ogółem 1 760 pożyczek i poręczeń o łącznej

wartości 194 mln zł, co w przeliczeniu na 1 działający w tym regionie podmiot sektora MŚP daje kwotę 1 188 zł, przy czym 918 zł to uśredniona wartość pożyczki, zaś 270 zł – poręczenia. Jak pokazuje poniższe zestawienie, plasuje to Małopolskę na 13. miejscu w Polsce. Według danych na koniec maja 2015 r. (dostępnych tylko dla Małopolski) udzielono 1 843 pożyczki i poręczenia o łącznej wartości 209 mln zł, co w przeliczeniu na jeden podmiot MŚP daje kwotę 1 278 zł i nie powoduje zmiany pozycji regionu w zestawieniu ogólnokrajowym.

**Wykres 8. Wartość udzielonych pożyczek i poręczeń w projektach wsparcia IIF – schematu bezpośredniego i JEREMIE - w przeliczeniu na jeden aktywny podmiot MŚP (dane w zł)**

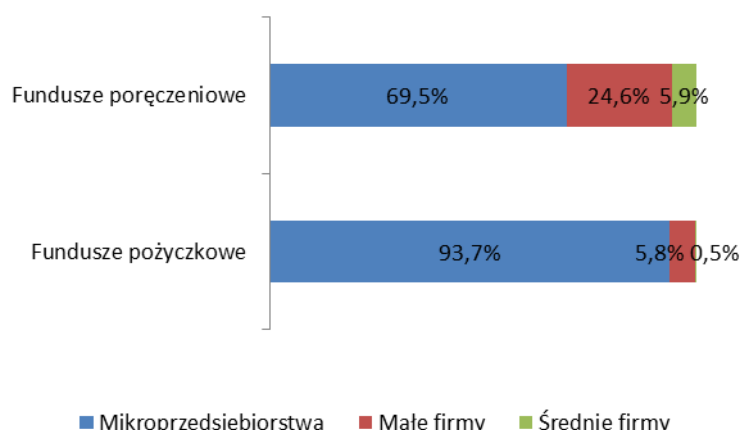


Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 28.02.2015 r.) oraz GUS nt. liczby podmiotów niefinansowych aktywnych (dane na koniec 2013 r. – nowsze nie zostały dotąd przez GUS opublikowane)

### Charakterystyka wspartych przedsiębiorstw

Małopolscy przedsiębiorcy w efekcie realizacji projektów pośredników finansowych korzystali przede wszystkim z pożyczek (do końca lutego 2015 r. - 1 642 umowy, do końca maja 2015 r. – 1 711 umów) i znacznie rzadziej z poręczeń (do końca lutego 2015 r. - 118 umów, zaś do końca maja 2015 r. – 132 umowy). Beneficjentami końcowymi były najczęściej firmy najmniejsze (mikroprzedsiębiorstwa), na które przypada 94% łącznej liczby umów pożyczki i 70% umów poręczenia. Jeden z pośredników (Centrum Biznesu Małopolski Zachodniej) udzielał pożyczek tylko mikrofirmom.

Wykres 9. Struktura liczby umów podpisanych przez firmy różnej wielkości z funduszami pożyczkowymi i poręczeniowymi w MRPO



Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 28.02.2015 r.)

Również pod względem wartości udzielanych pożyczek w większości funduszy co najmniej ¼ środków zostało przekazanych firmom najmniejszym, a mniejszy odsetek odnotowano tylko w przypadku pożyczek TARR (55%). Pod względem wartości udzielonych poręczeń, umowy z mikrofirmami w projektach stanowiły około 2/3 łącznej wartości poręczeń MARR i TARR oraz blisko połowę poręczeń funduszu nowosądeckiego.

Umowy pożyczki opiewały na znacznie mniejsze kwoty niż poręczenia: według stanu na koniec maja 2015 r. odpowiednio: średnio 92 tys. zł i 391 tys. zł. W porównaniu ze stanem umów na koniec lutego 2015 r., kiedy to średnia wartość pożyczki wynosiła 91 tys. zł, zaś poręczenia - 374 tys. zł, zmiany są zatem niewielkie.

Tabela 4. Liczba i wartość umów (w mln zł) zawartych przez fundusze pożyczkowe z przedsiębiorcami

Fundusz	Wartość umowy MRPO	Mikroprzedsiębiorstwa		Małe firmy		Średnie firmy		Ogółem MŚP	
		Liczba umów	Wartość umów	Liczba umów	Wartość umów	Liczba umów	Wartość umów	Liczba umów	Wartość umów
Agencja Rozwoju Małopolski Zachodniej	7,4	132	11,3	2	0,6	-	-	134	11,9
Centrum Biznesu Małopolski Zachodniej	5,9	151	8,9	-	-	-	-	151	8,9
Fundacja na rzecz Rozwoju Polskiego Rolnictwa	13,6	239	19,0	36	6,5	-	-	275	25,5
Fundacja Rozwoju Regionu Rabka	29,6	507	43,7	18	4,7	1	0,3	526	48,6
Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego	25,4	149	16,8	24	5,6	2	0,7	175	23,1
Stowarzyszenie "Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju" w Suchej Beskidzkiej	19,1	340	23,2	6	2,1	3	1,1	349	26,4
Tarnowska Agencja	5,4	20	3,2	9	1,8	3	0,8	32	5,8



Fundusz	Wartość umowy MRPO	Mikroprzedsiębiorstwa		Małe firmy		Średnie firmy		Ogółem MŚP	
		Liczba umów	Wartość umów	Liczba umów	Wartość umów	Liczba umów	Wartość umów	Liczba umów	Wartość umów
Rozwoju Regionalnego									
Suma - Pożyczki	106,4	1 538	126,1	95	21,3	9	2,8	1 642	150,2

Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 28.02.2015 r.)

Tabela 5. Liczba i wartość umów (w mln zł) zawartych przez fundusze poręczeniowe z przedsiębiorcami

Fundusz	Wartość umowy MRPO	Mikroprzedsiębiorstwa		Małe firmy		Średnie firmy		Ogółem MŚP		
		Liczba umów	Wartość kredytów*	Liczba umów	Wartość kredytów*	Liczba umów	Wartość kredytów	Liczba umów	Wartość kredytów*	Wartość umów
Małopolski Fundusz Poręczeń Kredytowych	8,7	18	4,0	6	4,7	0	0,0	24	4,5	8,7
Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeniowy	59,2	52	64,0	11	11,3	6	20,9	69	35,9	96,2
Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego	5,2	12	9,0	12	4,5	1	0,4	25	3,7	13,9
Suma – Poręczenia	73,1	82	76,9	29	20,5	7	21,4	118	44,1	118,8

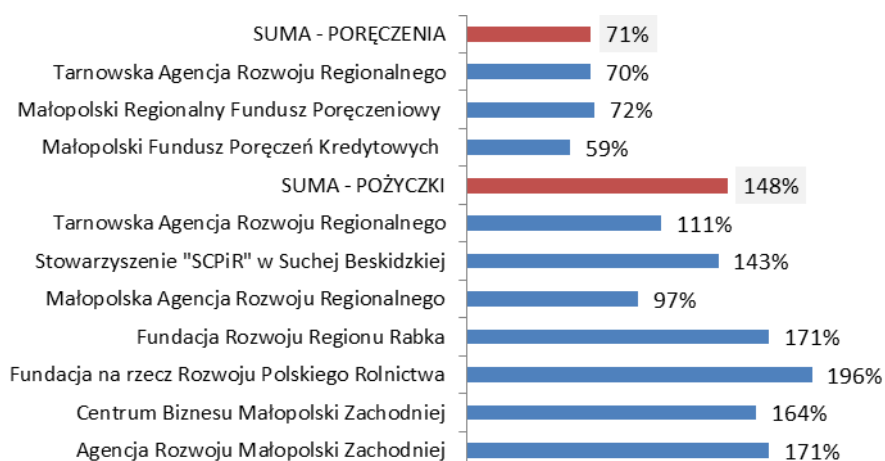
\* Wartość kredytów i pożyczek pozyskanych przez przedsiębiorców w efekcie podpisania umowy poręczenia.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 28.02.2015 r.)

Można mówić o znacznie szybszym tempie realizacji umów zawartych w ramach MRPO przez fundusze pożyczkowe niż poręczeniowe. Zawarte z firmami umowy pożyczki średnio o 48% przewyższają wartość projektów wspierających działalność pożyczkową funduszy (uwzględniając w to również pożyczki udzielone przez fundusze w okresie trwałości projektu). Natomiast wartość udzielonych poręczeń to tylko 71% wartości projektów wspierających aktywność poręczeniową w Małopolsce.

Sytuacja obrazująca niskie zaangażowanie kapitału poręczeniowego w województwie małopolskim nie jest specjalnie szczególna. W ostatnich latach w Polsce cały sektor lokalnych i regionalnych funduszy poręczeniowych odczuwa trudności z angażowaniem środków w poręczenia. Jest to w głównej mierze wynikiem rozwijanego od 2013 r. ogólnopolskiego rządowego programu "Gwarancji de minimis", opartego na rozwiązaniu portfelowym (gwarancja ta oferowana jest współpracującym bankom przez Bank Gospodarstwa Krajowego; obejmuje poręczenia kredytów obrotowych, jak i inwestycyjnych). Program ten będzie na pewno kontynuowany w 2016 r. Nie jest natomiast obecnie jasne, co nastąpi później.

**Wykres 10. Stopień wykorzystania środków z projektów MRPO (wartość umów pożyczki/poręczenia w stosunku do wartości projektu wspartego z MRPO)**



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego – stan na 31.05.2015 r.

### 3.1.2 Działanie 6.2 PO KL

Na terenie Małopolski z Działania 6.2 Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki („Wsparcie oraz promocja przedsiębiorczości i samozatrudnienia”) udzielane jest wsparcie w postaci mikropożyczek oraz bezpłatnych usług szkoleniowo-doradczych (zarówno przed, jak i po udzieleniu pożyczki) dla osób zakładających działalność gospodarczą i w okresie poprzedzających 12 miesięcy nie posiadających zarejestrowanej działalności gospodarczej.

Projekt ten, o nazwie „Nowy Małopolski Przedsiębiorca” i wartości 7,8 mln zł (na utworzenie funduszu pożyczkowego przeznaczono kwotę 7,5 mln zł) aktualnie (od grudnia 2012 r.) realizuje Stowarzyszenie "Samorządowe Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju" w Suchej Beskidzkiej (środki na jego realizację pochodzą z Europejskiego Funduszu Społecznego oraz Budżetu Państwa). W ramach tego projektu w okresie do 30 czerwca 2015 r. możliwe było uzyskanie finansowania w wysokości od 10 tys. zł do 50 tys. zł, na okres do 5 lat (z roczną karencją w spłacie kapitału pożyczki). Oprocentowanie na początku 2015 r. zostało ustalone na niskim, preferencyjnym poziomie 1% w skali roku, bez dodatkowych opłat (standardowe oprocentowanie stosowane przez SCPR sięga blisko 4% rocznie). Od 1 lipca 2015 roku obowiązuje 5-letni okres monitorowania projektu, w ramach którego pożyczki nadal są udzielane na dotychczasowych warunkach (nabór wniosków prowadzony jest w sposób ciągły).

Do końca czerwca 2015 r. udzielonych zostało 178 pożyczek na rozpoczęcie działalności gospodarczej. Docelowa przewidywana liczba pożyczek wynosiła 187. Potencjalni pożyczkobiorcy o finansowanie mogą ubiegać się w 5 punktach naboru wniosków, zlokalizowanych równomiernie na terenie regionu, tj. w Suchej Beskidzkiej, Krakowie, Tarnowie, Chrzanowie i Nowym Sączu.

Powodem nie osiągnięcia wskaźnika 187 udzielonych pożyczek okazała się głównie konkurencja innych instrumentów, takich jak dotacje z Powiatowego Urzędu Pracy oraz nisko oprocentowane pożyczki udzielane w ramach rządowego programu „Wsparcie w starcie”, które skierowane są do

tych samych segmentów klientów, do których jest skierowany projekt SSCPiR. Warto zwrócić uwagę, że w przypadku dotacji obowiązuje wymóg utrzymania firmy tylko przez okres 12 miesięcy, zaś osoba otrzymująca pożyczkę z FP NMP zobowiązana jest utrzymać działalność przez cały okres trwania pożyczki (przy równoczesnym ponoszeniu obciążeń z tytułu spłaty kapitału i odsetek). Z kolei „Wsparcie w starcie” oferuje pożyczki kwotowo wyższe niż możliwe do uzyskania w ramach „Nowego Małopolskiego Przedsiębiorcy” i na bardzo preferencyjnych warunkach cenowych (aktualne oprocentowanie to tylko 0,44% - stałe w całym okresie finansowania).

Skala udostępnionego finansowania w tym projekcie jest nieporównywalnie mniejsza niż w MRPO, natomiast wielką zaletą tego instrumentu jest fakt zaoferowania finansowania osobom, które miałyby minimalną (raczej tylko teoretyczną) szansę na uzyskanie na ten cel (to jest na założenie firmy) kredytu bankowego. Instrument ten służy zatem redukcji luki finansowania. Jednocześnie spełnia on cel "zachęty" do podejmowania własnej działalności gospodarczej<sup>18</sup>.

### 3.1.3 Instrumenty kapitałowe

Mało popularny – zarówno w Małopolsce, jak i w całej Polsce - typ finansowania zwrotnego<sup>19</sup> oferują fundusze kapitałowe. Pierwsze znaczne zasilenie ze środków publicznych takich funduszy w Polsce nastąpiło dzięki dotacjom udzielanym w Poddziałaniu 1.2.3 Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw (SPO WKP, 2004-2006). Wśród dofinansowanych wtedy funduszy znalazł zlokalizowany w Krakowie IF Seed Fund, który to następnie (w oparciu o otrzymane wsparcie i zaangażowane kapitały własne) wykonał 6 inwestycji na kwotę 10,8 mln zł.

Fundusze venture capital w znacznie większej skali zostały dokapitalizowane środkami Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, w ramach Działania 3.2 Wspieranie funduszy kapitału podwyższonego ryzyka. Mowa jest tu o projekcie systemowym „Wspieranie funduszy kapitału podwyższonego ryzyka przez Krajowy Fundusz Kapitałowy”, realizowanym przez KFK S.A. (spółka istniejąca od 2005 r., której 100%-owym właścicielem jest Bank Gospodarstwa Krajowego). Podmiot ten na wsparcie funduszy kapitałowych pozyskał środki także ze Szwajcarsko-Polskiego Programu Współpracy. Ogółem, w oparciu o te dwa źródła finansowania, KFK zasilł dotąd 17 funduszy kwotą 983 mln zł, w tym 3 krakowskie spółki:

- SATUS Venture (która dotąd, dzięki kapitalizacji z PO IG w wysokości 50 mln zł dokonała dotąd 27 wejść kapitałowych – najwięcej spośród wszystkich wspartych przez KFK funduszy),
- Innovation Nest (kapitalizacja 40 mln zł i jak dotąd 15 inwestycji - w spółki z branży ICT/IT) i
- Nomad Fund (kapitalizacja w kwocie 40 mln zł - brak raportowanych wejść kapitałowych)<sup>20</sup>.

<sup>18</sup> Z przeprowadzonego w SCPR wywiadu indywidualnego wynika, że produkt pożyczkowy oferowany w projekcie cieszy się bardzo dużą popularnością.

<sup>19</sup> Sformułowanie "zwrotnego" używane jest tu umownie, bowiem logika standardowych inwestycji kapitałowych, polegających na nabywaniu akcji / udziałów celu inwestycyjnego nie jest oparta na finansowaniu dłużnym - innymi słowy, w wyniku takiej inwestycji dochodzi do zewnętrznego zasilenia kapitału własnego podmiotu. W zamian, inwestor nie staje się wierzycielem, ale współwłaścicielem celu inwestycyjnego. W konsekwencji dezinwestycja leży całkowicie w jego gestii. On też ponosi ryzyko rentowności dokonanej inwestycji.

<sup>20</sup> Dane KFK na podstawie witryny <http://www.kfk.org.pl> (dostęp w dniu 18.06.2015 r.).

Wsparte w całej Polsce fundusze inwestycyjne do końca III kwartału 2014 r. przeznaczyły na inwestycje w spółki portfelowe (w ¼ działające w branży ICT) 72,5 mln zł, zaś drugie tyle zainwestowanych środków pochodziło od inwestorów prywatnych.

Małopolscy przedsiębiorcy mogą ubiegać się o wsparcie także w pozostałych istniejących funduszach kapitałowych (np. na Śląsku), bowiem poszukują one klientów na terenie całego kraju. Ich główne siedziby znajdują się jednak poza województwem małopolskim (aż 11 spośród nich - w Warszawie), co w praktyce stanowi pewną przeszkodę w korzystaniu z ich usług przez przedsiębiorców regionu<sup>21</sup>.

Interesującą ofertą dla osób rozpoczynających lub rozwijających działalność gospodarczą dysponującą tzw. inkubatory inwestycyjne, finansowane w ramach Działania 3.1 Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka. Realizują one preinkubację oraz inwestycje (w formie objęcia udziałów) w nowo tworzone innowacyjne przedsiębiorstwa (w działaniu tym obecny jest więc komponent inwestycyjny, pozwalający traktować inkubatory jako fundusze inwestycyjne klasy venture capital). W działaniu tym do początków 2015 r. zaakceptowanych zostało blisko 900 wejść kapitałowych do nowoutworzonych spółek. Wartość inwestycji ze środków publicznych wyniosła w nich 0,5 mld zł, tj. przeciętnie około 570 tys. zł na jedną firmę (aż ¾ inwestycji mieściła się w przedziale wartości 300 tys. – 800 tys. zł). Średnio każdy 1 złoty inwestycji ze środków publicznych na wejście kapitałowe w ramach realizowanych projektów wygenerował zaangażowanie ze strony prywatnej sięgające blisko 1,5 zł. Ponad połowa wspartych przedsięwzięć dotyczy obszaru technologii informacyjno-komunikacyjnych (ICT).

Na terenie Małopolski z Działania 3.1 PO IG wsparto działalność 9 inkubatorów – łączna wartość tych przedsięwzięć to 95,5 mln zł (w całej Polsce realizowano 78 projektów o wartości 895 mln zł):

- „Inwestycje w Multimedia jako szansa na rozwój innowacji w Polsce (Media 3.0)” – projekt spółki Miasteczko Multimedialne Sp. z o. o. o wartości 13,6 mln zł,
- „Inicjowanie działalności innowacyjnej w ramach Jagiellońskiego Parku i Inkubatora Technologii” – firmy JCI Venture Sp. z o.o. (jego wartość to 17,5 mln zł),
- „Kapitał na innowacje” (8,3 mln zł) oraz „Fundusz Kapitałowy Technologie Medyczne – MedFund” (13,2 mln zł) – obydwa projekty Małopolskiej Agencji Rozwoju Regionalnego S.A.,
- "Karpackie Centrum Inicjatyw Ekologicznych – Inkubator Technologiczny" (2,5 mln zł) oraz „Karpacki Akcelerator Innowacji Informatycznych” (4,0 mln zł) – obydwa projekty Instytutu Karpackiego,
- „Inkubowanie nowych innowacyjnych spółek w Krakowskim Parku Technologicznym” spółki Fundusz Załączkowy KPT Sp. z o.o. (20,2 mln zł),
- „Wsparcie innowacyjnych projektów z biotechnologii, bioinformatyki oraz komputerowych modeli sieci neuronowych” – projekt MicroBioLab sp. z o.o. (8,4 mln zł),

<sup>21</sup> Niestety, zarówno jeżeli chodzi o Działanie 3.2, jak i 3.1 PO IG, brak jest publicznie dostępnych danych o szczegółowych charakterystykach i dystrybucji regionalnej firm, które pozyskały inwestora kapitałowego ze środków obu działań. Łączna liczba firm, które pozyskały wsparcie od funduszy dokapitalizowanych przez KFK wynosi 83 (<http://www.kfk.org.pl> – dostęp w dniu 24.03.2015 r.), zaś w ramach Działania 3.1 PO IG było to 715 firm (prezentacja PARP "Public funding for the Polish startup ecosystem", Londyn 19/20 sierpnia 2014).

- "Wiedza i Kapitał dla Innowacji Informatycznych i Telekomunikacyjnych" Fundacji Nowe Technologie (7,9 mln zł).

Projekty wnioskodawców z terenu Małopolski stanowią około 11% wszystkich wspartych projektów w Działaniu 3.1 PO IG. Region obok Dolnego Śląska, Wielkopolski i Śląska znajduje się w czołówce realizatorów (wszystkie mają po 7-10 projektów), a wyraźnie więcej przedsięwzięć zgłosiły tylko podmioty z Mazowsza (15 projektów). Pokazuje to na znaczny potencjał województwa małopolskiego w generowaniu pomysłów o wysokim potencjale innowacyjności, ale i zdolność różnego rodzaju instytucji otoczenia biznesu (z terenu głównie Krakowa, ale także Nowego Sącza i Tarnowa) do realizowania projektów zwiększających podaż wsparcia kapitałowego.

## 3.2 Wsparcie w formie instrumentów finansowych – wyniki badań jakościowych

W niniejszym podrozdziale przedstawiamy najważniejsze ustalenia z przeprowadzonych w ramach badania indywidualnych wywiadów pogłębionych. Wywiadami tymi objęto przedstawicieli 36 instytucji - interesariuszy instrumentów finansowych w RPO WM<sup>22</sup>. Z uwagi na rozmaity ich charakter (grup respondentów) poszczególne wywiady koncentrowały się na różnych kwestiach i instrumentach finansowych. Tym niemniej umożliwiły one identyfikację głównych wątków problemowych i formułowanych oczekiwań. Prezentowane tu wnioski uwzględniane były przy projektowaniu poszczególnych instrumentów finansowych.

Przeprowadzone badania jakościowe wśród wielu kluczowych interesariuszy wskazały na wiele interesujących wątków związanych ze stosowaniem instrumentów zwrotnych w minionym i nadchodzącym okresie programowania.

### Doświadczenia z okresu 2007-2013

Badani wskazywali, że w okresie 2007-2013 zasady wdrażania instrumentów inżynierii finansowej były bardzo oszczędnie opisane w obowiązujących aktach prawnych, co powodowało bardzo znaczne problemy interpretacyjne. Dodatkowe zasady te zmieniały się w trakcie okresu realizacji projektów (kolejne wersje tzw. not COCOF), co wprowadzało w sytuacji rozstrzygniętych już konkursów bardzo znaczne zamieszanie. Zmiany te miały niekorzystny wpływ na szybkość realizacji projektów i były najsilniej odczuwane po stronie Instytucji Zarządzającej RPO WM oraz Instytucji Pośredniczącej II Stopnia. W tym kontekście wiele problemów powodowały też działania instytucji kontrolnych, które niekiedy próbowały badać spełnienie wymogów związanych z aktualnymi regulacjami w stosunku do projektów, w przypadku których konkurs i podpisanie umowy miało miejsce przed ich ukazaniem się.

W ramach RPO WM 2007-2013 zastosowano bezpośredni model wdrażania instrumentów finansowych, polegający na wyborze pośredników finansowych przez IP II, bez zastosowania menedżera funduszu powierniczego. Badani wyrażali zróżnicowane opinie, jeżeli chodzi o wady/zalety tego instrumentu w stosunku do rozwiązania przyjętego w ramach Inicjatywy JEREMIE, często zresztą wskazywali na brak dostatecznej wiedzy o formule z wykorzystaniem funduszu

<sup>22</sup> Listę respondentów badań jakościowych zawiera załącznik 1 do niniejszego opracowania.

powierniczego. Jako zaletę przyjętego modelu wdrażania wskazywano możliwość znacznie szybszego uruchomienia wdrażania projektów i rozpoczęcia oferowania przedsiębiorcom pożyczek i poręczeń, a także nieco łatwiejsze wprowadzenia drobnych korekt formalnych w trakcie realizacji projektów (choć akurat z tą ostatnią kwestią można nieco polemizować). Wadą przyjętych rozwiązań były natomiast problemy z dokonywaniem korekt w ramach realizowanych projektów, w sytuacji gdy dany pośrednik finansowy miał problemy z osiągnięciem założonego wolumenu pożyczek, bądź poręczeń. Generalnie, pod kątem okresu programowania 2014-2020, postulowano, aby pośrednicy finansowi otrzymywali limity na udzielanie pożyczek i po rozliczeniu „pierwszego obrotu” mogli udzielać z tych środków kolejnych pożyczek do końca okresu kwalifikowalności wydatków, dzięki czemu nie powinny powstawać przerwy, jeżeli chodzi o dostępność finansowania. Tego typu rozwiązanie nie występowało w ramach Inicjatywy JEREMIE (poszczególne projekty dotyczyły tylko jednego obrotu), natomiast w ramach MRPO słusznie dopuszczono udzielanie kolejnych pożyczek po rozliczeniu realizacji projektu.

Przedstawiciele pośredników finansowych dość powszechnie zwracali uwagę na problemy związane z brakiem zrozumienia odmiennej natury instrumentów finansowych, w porównaniu do instrumentów dotacyjnych oraz znacznie mniejszych korzyści IF dla odbiorcy ostatecznego. Niestety, w wielu przypadkach niektóre przepisy i wymogi wydawały się być przeniesione z dokumentów i regulacji przygotowanych dla instrumentów bezzwrotnych. W szczególności zwracano w tym kontekście uwagę na następujące kwestie:

- Wymóg rozliczania pożyczki w celu udowodnienia jej rozwojowego/inwestycyjnego charakteru. Wymóg ten był bardzo trudny do egzekwowania, wielu odbiorców ostatecznych uznawało, że kluczowy jest sam fakt terminowego spłacenia pożyczki i żądanie dowodów księgowych uznawało za niezbyt zasadne. Naturalnie, wymóg ten wynika pośrednio z przepisów unijnych, jednak są one w tej sferze dość słabo dostosowane do specyfiki instrumentów zwrotnych.
- Brak jasnej definicji celu rozwojowego (problem ma zresztą charakter ogólnopolski i zwracali na niego także pośrednicy finansowi, realizujący projekty w innych województwach) – w rezultacie w momencie rozliczania pożyczki (a szczególnie późniejszych działań kontrolnych) różne wydatki mogą być kwestionowane, dotyczy to szczególnie wydatków dotyczących ulepszeń środków trwałych (naprawa vs. modernizacja).
- Brak jasności, do jakiego momentu pożyczone środki mają charakter środków publicznych i są obciążone odpowiednimi restrykcjami. Kwestia ta jest dość klarowna w przypadku finansowania bezzwrotnego, w przypadku zaś instrumentów finansowych znacznie bardziej złożona, gdyż odbiorca ostateczny wprawdzie korzysta ze środków publicznych, ale (w przypadku pożyczek podlegających w całości zwrotowi, bez umorzenia) w całości je spłaca z własnych, prywatnych środków. W związku z tym, jako wysoce kontrowersyjne należy uznać pojawiające się niekiedy pomysły/interpretacje, zgodnie z którymi obowiązki odbiorców obu rodzajów wsparcia powinny mieć zbliżony charakter (jak na przykład wymogi promocyjne, wymogi dotyczące przejrzystości wydatkowania środków w postaci obowiązków organizacji przetargów etc.).

- Problemy, związane z faktem zmiany przewidywanej we wniosku pożyczkowym struktury wydatkowanych środków. Zdaniem badanych kwestie te powinny zostać maksymalnie uproszczone, aby w określonych sytuacjach tego typu zmiany mogły być dokonywane przez odbiorcę ostatecznego bez zmiany umowy, o ile naturalnie zmienione wydatki nadal mieszczą się w założonych celach, na które zostało udzielone finansowanie.
- Mimo wielu prób różnych interesariuszy nie udało się doprowadzić do stworzenia jednoznacznej i powszechnie akceptowanej definicji firmy typu start-up – w różnych programach są to firmy działające przez rok, 2 lata lub nawet 3 lata, co może mieć różne konsekwencje, na przykład dla wyliczania minimalnej marży, aby pożyczka nie miała charakteru pomocy publicznej.

W kontekście działań kontrolnych podnoszono też ciekawy problem koordynacji kontroli prowadzonych przez różne instytucje (Instytucja Pośrednicząca, urzędy kontroli skarbowej, zewnętrzni audytorzy). Rozumiejąc zasadność kontroli badani postulowali, aby w miarę możliwości harmonogram kontroli te był w jakiś sposób koordynowany, aby unikać sytuacji, w której kończy się jedna kontrola, a za kilka dni zaczyna następną. Tego typu podejście bardzo utrudnia prowadzenie normalnej działalności pożyczkowej.

Pośrednicy finansowi zwracali też uwagę na fakt, że ich zdaniem koszty windykacji (w większości zlecanej zewnętrznym podmiotom) nie powinny być traktowane jako koszty zarządzania, ale powinny być rozliczane oddzielnie.

Niektóre instytucje podkreślały też fakt, że ich zdaniem rzeczywista luka finansowa istnieje w ramach sektora mikroprzedsiębiorców, którzy w niektórych przypadkach częściowo prowadzą działalność w „szarej strefie”. Praca z tego typu przedsiębiorcą jest bardzo trudna i czasochłonna, w szczególności wysiłku wymaga dbanie o odpowiednią jakość portfela pożyczkowego. Wprawdzie koszty zarządzania dla instrumentu mikropożyczek (w rozumieniu unijnym są to pożyczki o wartości do 25 000 euro) są wyższe, niż dla pozostałych pożyczek, ale nie do końca rekompensuje to pracochłonność, związaną z udzielaniem pożyczek skierowanych do tego sektora, przeważnie o dość niewielkich wartościach. Dodatkowo kwestia ta może być powiązana z limitami tzw. stratowości, czyli udziałem niespłaconych („straconych”) pożyczek, które zdaniem wielu badanych powinny być dla wybranych kategorii odbiorców ostatecznych (głównie dla mikroprzedsiębiorców) nieco podniesione. W tej sferze pojawia się zresztą ciekawa relacja pomiędzy limitem strat a kosztami zarządzania, w przypadku niektórych typów odbiorców ostatecznych (jak właśnie na przykład mikroprzedsiębiorców, ale już niepełnie start-upów) wyższe koszty zarządzania mogą mieć bezpośrednie przełożenie na zmniejszenie wielkości strat.

Niektórzy przedstawiciele instytucji finansowych lub innych podmiotów oferujących instrumenty finansowe z udziałem środków publicznych uczestniczący w badaniach jakościowych wskazywali na zasadność logicznej i precyzyjnej demarkacji wsparcia pomiędzy instrumentami zwrotnymi oferowanymi ze krajowych środków publicznych i tymi oferowanymi ze środków europejskich, w celu minimalizacji ryzyka konkurencji pomiędzy oboma rodzajami środków. Dodatkowym ważnym czynnikiem jest też to, że w przypadku niektórych rodzajów finansowania zwrotnego (np. oferowanego przez narodowy i wojewódzkie fundusze ochrony środowiska i gospodarki wodnej)

istnieje możliwość umarzania, po spełnieniu odpowiednich warunków, części kapitału pożyczki, które to rozwiązanie nie jest dopuszczalne w przypadku instrumentów finansowych, oferowanych ze środków europejskich<sup>23</sup>. Niezbędność tego typu korelacji wsparcia występuje w przypadku instrumentów skierowanych do osób rozpoczynających działalność gospodarczą i – w szczególności – związanych z działaniami na rzecz ochrony środowiska i poprawy efektywności energetycznej; niestety jest mało sygnałów, które wskazywałyby na to, że tego typu demarkacja wsparcia zostanie niebawem dokonana.

Niektórzy badani zwracali także uwagę na konieczność zachowania i wzmocnienia wewnętrznej komplementarności wsparcia – przykładem może być likwidacja tzw. niskiej emisji i przeważnie związany z nią wymóg łączenia zmiany źródła ogrzewania z działaniami termomodernizacyjnymi, a takim przypadku obie części inwestycji mogą być finansowane z różnych źródeł, na przykład z RPO WM (zakup niskoemisyjnego kotła) i z krajowych środków publicznych (termomodernizacja).

Z punktu widzenia pośredników finansowych istotnym problemem bywało naruszenie przez odbiorcę ostatecznych warunków związanych z daną pożyczką lub poręczeniem (na ogół jej przeznaczenie częściowo na inne od założonych cele). W takiej sytuacji, w przypadku finansowania bezzwrotnego, sankcje są dość oczywiste – zwrot części lub całości dotacji, na ogół także z karnymi odsetkami. W przypadku pożyczek i w szczególności poręczeń kwestia jest już bardzo nieoczywista i niestety jak dotąd w tej sferze nie udało się opracować satysfakcjonujących rozwiązań. Szczególnie trudna jest sytuacja dla poręczeń, które mają wszakże charakter nieodwoływalny.

Specyficzną kwestią były dalsze perspektywy rozwoju instrumentów poręczeniowych, wobec atrakcyjnej (szczególnie z punktu widzenia banków, głównych beneficjentów instrumentów poręczeniowych) oferty poręczeniowej ze szczebla centralnego. Badani wyrażali w tej sferze poważne obawy, zwracając jednocześnie uwagę na fakt, że brak zabezpieczeń pozostaje nadal jedną z ważnych barier w dostępie do finansowania zwrotnego. Problem ten jest odczuwany także przez fundusze pożyczkowe, które jednak w większości nie mogły korzystać z poręczeń, ze względu na realizację przez oba typy instytucji projektów w ramach RPO WM 2007-2013. Z drugiej strony, można zauważyć pewien wzrost zainteresowania ofertą poręczeń udzielanych bez pomocy publicznej, wskutek wykorzystania przez niektórych przedsiębiorców limitów pomocy de minimis.

Dość niewielka grupa badanych miała doświadczenie z wykorzystywaniem instrumentów kapitałowych i dotacyjno-kapitałowych, oferowanych w okresie 2007-2013 w ramach programów krajowych. Generalnie oceniali je dość korzystnie, szczególnie Działanie 3.1 PO IG i Program BRIDGE Alfa, choć zwracano uwagę na silny nacisk na wydatkowanie w ramach Działania 3.1 prowadzący niekiedy do zbyt szybkiego angażowania środków, bez zastosowania uzasadnionego mechanizmu ich transzowania. Jednocześnie zwracano też uwagę na znaczną złożoność i skomplikowanie formalne instrumentów kapitałowych i ograniczoną liczbę kompetentnych i doświadczonych pośredników finansowych.

---

<sup>23</sup> Jest ono natomiast dopuszczalne w ramach tzw. pomocy zwrotnej (*repayable assistance*).



## Mikropożyczki oferowane w ramach Działania 6.2 PO KL

Specyficznym, interesującym instrumentem były mikropożyczki oferowane osobom rozpoczynającym działalność gospodarczą w ramach Działania 6.2 PO KL.

W opinii przedstawicieli instytucji realizującej odpowiedni projekt, a także niektórych innych badanych, choć sama idea wsparcia w tej formie jest interesująca, to faktyczne zasady wdrażania wymagałyby znaczących zmian. W szczególności zwracano uwagi na następujące kwestie:

- Dużą konkurencją dla oferowanych pożyczek były dotacje na rozpoczęcie działalności gospodarczej, a także ogólnopolski program „Wsparcie w starcie”, oferujący pożyczki w większej wysokości i jeszcze niżej oprocentowane.
- Jako nieco dyskusyjne należy uznać postanowienia, zgodnie z którymi w razie likwidacji lub zawieszenia działalności gospodarczej w okresie spłaty pożyczki jej oprocentowanie jest w takiej sytuacji znacznie podnoszone (przy obecnym poziomie stóp procentowych z 1% do 5,76%), podczas gdy w przypadku otrzymania dotacji wymóg prowadzenia działalności gospodarczej wynosi zaledwie 12 miesięcy i po upływie tego terminu można działalność zawiesić lub nawet zlikwidować.
- Okres półroczny na rozliczenie pożyczki przez pożyczkobiorcę wydaje się niekiedy zbyt krótki, należałoby go być może wydłużyć np. do roku, aby pożyczkobiorca mógł realizować wydatki w bardziej przemyślany sposób.
- Maksymalna wartość pożyczki powinna zostać podniesiona, co najmniej do wysokości 70-80 tysięcy złotych, aby umożliwić finansowanie wydatków w większej skali.
- Zapotrzebowanie pożyczkobiorców na wsparcie doradcze i szkoleniowe jest bardzo zróżnicowane, część z nich, korzystających z pożyczek w zasadzie w ogóle takiego wsparcia nie wymaga (np. osoby otwierające kancelarie notarialne). Stąd też alokacja na tego typu działania „miękkie” powinna być elastyczna, z drugiej strony warto oczywiście pamiętać o tym, aby osoby, którego tego typu wsparcia potrzebują faktycznie je otrzymywały i aby pośrednicy finansowi mieli odpowiednie bodźce do jego oferowania, naturalnie w uzasadnionych sytuacjach.
- W przypadku projektów długoterminowych pośrednikom finansowym jest bardzo trudno zaplanować z wyprzedzeniem wszystkie wydatki kwalifikowane, w rezultacie trzeba później dokonywać niezbędnych zmian. Z tego punktu widzenia, pośrednik finansowy powinien dysponować określonym limitem wydatków i listą możliwych do sfinansowania kategorii wydatków, natomiast niekoniecznie powinno się z góry wyznaczać (co jest i tak faktycznie niemożliwe) konkretne wydatki do poniesienia.

## Wnioski pod kątem okresu 2014-2020

Badanie zwracało też uwagę na wyzwania, związane z wdrażaniem instrumentów finansowych w ramach nowego RPO WM 2014-2020.

Przede wszystkim zwracano uwagę na fakt braku uregulowania ważnej kwestii jaką są dalsze losy środków przeznaczonych na instrumenty inżynierii finansowej w ramach MRPO 2007-2013<sup>24</sup>. O ile kwestia ta nie zostanie rozwiązana, podejmowanie decyzji o pełnieniu roli pośrednika finansowego może być nieco utrudnione, gdyż pośrednicy nie będą wiedzieli jakimi środkami będą w określonej perspektywie finansowej dysponować.

Zwracano też uwagę na prawdopodobnie rosnącą rolę konkurencji instrumentów finansowych oferowanych bezpośrednio ze szczebla europejskiego, w ramach takich programów jak COSME, InnovFin i EaSI (*Employment and Social Innovation Programme*). Wnioski do tych programów złożą zapewne wiele banków, a także niektóre firmy leasingowe. Zatem w II połowie 2015 roku i w I połowie 2016 roku ta oferta może się pojawić na rynku.

Jedną z ważnych i często poruszanych kwestii była atrakcyjność oferowanych w ramach programu instrumentów w porównaniu do instrumentów komercyjnych. Kwestia ta ma absolutnie kluczowy charakter dla projektowania i wdrażania instrumentów finansowych. Zdaniem badanych oferta przede wszystkim oferta pożyczkowa (trudno bowiem mówić o komercyjnej ofercie poręczeniowej) powinna różnić się od komercyjnej przynajmniej jedną z poniższych cech:

- Atrakcyjne oprocentowanie – to jest stosunkowo najłatwiej osiągnąć, natomiast w rezultacie z pożyczek mogą korzystać firmy, które nie mają problemów z dostępem do finansowania, ale które chcą je pozyskać po prostu taniej. Na szczęście w okresie 2007-2013, co korzystnie odróżnia Małopolskę od innych województw, oprocentowanie pożyczek udzielanych przez fundusz pożyczkowy utrzymywało się przeważnie na rozsądnym, niezbyt niskim poziomie. Z drugiej strony warto pamiętać, że obecnie w Polsce mamy do czynienia z okresem rekordowo niskiego poziomu stóp procentowych, w związku z czym, pole do konkurowania oprocentowaniem jest relatywnie ograniczone.
- Okres na jaki są udzielane pożyczki, tutaj wielu badanych wskazywało, że w przypadku wybranych instrumentów warto byłoby wydłużyć go do nawet 10-15 lat. Taki postulat w pewnych przypadkach można uznać za zdecydowanie uzasadniony, gdyż powoduje mniejsze obciążenie pożyczkobiorcy bieżącą spłatą rat kapitałowych. Z drugiej strony, wydłużanie okresu, na jaki udzielana jest pożyczka, zmniejsza poziom rewolwingu, środki wolniej wracają do instrumentu finansowego.
- Ewentualne umarżanie części pożyczki lub kredytu – tak jak wyjaśniamy w części poświęconej instrumentom mieszanym, w przypadku instrumentów finansowych w ramach środków europejskich tego typu instrument nie jest niestety dopuszczalny. Wielu badanych, szczególnie reprezentujących samorządy, zwracało jednak uwagę na to, że ich zdaniem właśnie kredyty/pożyczki z częściowym umorzeniem kapitału byłyby dla nich najbardziej atrakcyjne, szczególnie, że ten instrument jest dobrze znany i doceniany w ramach wsparcia ze środków krajowych.
- Podejmowanie przez instytucje udzielające finansowania, większego ryzyka braku spłaty udzielanego finansowania (albo wypłaty poręczenia), niż w przypadku instytucji

<sup>24</sup> Odpowiednie umowy, według naszej wiedzy, nadal zawierają postanowienia o 5-letnim okresie trwałości, który w trakcie realizacji projektów został, na mocy zmiany Rozporządzenia Ogólnego, zniesiony dla instrumentów inżynierii finansowej, z drugiej jednak strony poszczególni pośrednicy składali wnioski i podpisywali umowy przy założeniu jego obowiązywania.

komercyjnych. Tego typu podejście wydaje się głęboko uzasadnione i w niektórych sytuacjach jest absolutnie niezbędne (np. finansowanie kierowane do osób rozpoczynających działalność gospodarczą).

Badani dość powszechnie zwracali też uwagę na fakt, że niezależnie od korzyści, wiążących się z danym instrumentem finansowym, należy bezwzględnie dążyć do maksymalnego upraszczania dokumentacji, związanej z pozyskiwaniem finansowania. Skomplikowana dokumentacja może być uzasadniona w przypadku dotacji, ale nie finansowania zwrotnego, które trzeba wszakże spłacać.

W wielu wywiadach pojawiał się też wątek celowości zapewnienia doradztwa, wspomagającego pozyskiwanie finansowania zwrotnego i przede wszystkim realizację finansowanych w jego ramach projektów. Zdaniem badanych poziom zarządzania finansami i przede wszystkim płynnością finansową, jest, szczególnie wśród młodych firm, bardzo niski.

Dość często, wśród specjalistów, zwracano też uwagę na potencjalne problemy, związane z wdrażaniem instrumentów poręczeniowych. Wskazywano, że przy przyjętych nowych rozwiązaniach, dotyczących ryzyka, bardziej uzasadnione niż wdrażanie poręczeń indywidualnych mogą się okazać poręczenia portfelowe (choć trudne do wdrożenia), czy też przede wszystkim reporeczenia, z definicji mające charakter portfelowy.

W przypadku instrumentów dłużnych wyrażano obawy, wobec znacznego zredukowania poziomu limitów kosztów zarządzania, czy pośrednicy finansowi będą zainteresowani realizacją projektów, w sytuacji, gdy ich obciążenia biurokratyczno-sprawozdawcze nie zostaną zredukowane, a niestety niewielu badanych wyrażało nadzieję, że to może nastąpić. Problem ten może wystąpić szczególnie w przypadku pożyczek udzielanych na dłuższe okresy, choć można raczej przyjąć, że po zakończeniu okresu kwalifikowalności wydatków pośredników będą obowiązywać tylko limity roczne, nie będzie natomiast miał znaczenia łączny limit wydatków w stosunku do wkładu z programu operacyjnego.

W przypadku instrumentów finansowych rozważanych w ramach priorytetu inwestycyjnego 4c, niektórzy badani wskazywali, że bardzo celowe byłoby połączenie ich, z - nawet niewielkim - wsparciem dotacyjnym, aby móc przekonać właścicieli mieszkań skupionych we wspólnotach mieszkaniowych oraz spółdzielców o opłacalności korzystania z tego typu mieszanych instrumentów. „Czyste” instrumenty finansowe, nawet nieoprocentowane, mogą budzić obawy i niechęć przed zadłużaniem się, a korzyści związane z preferencyjnością finansowania dłużnego mogą nie być odpowiednio zrozumiane i docenione. Niestety, mimo głębokiej zasadności tej uwagi, tego typu łączenie instrumentów jest nader skomplikowane od strony wdrożeniowej.

Z kolei w przypadku wsparcia skierowanego do przedsiębiorców, niektórzy badani zwracali uwagę na fakt, że dobrym rozwiązaniem byłoby łączenie wsparcia w postaci instrumentów finansowych z wyspecjalizowanym wsparciem doradczym, szczególnie w sytuacji niepewnej przyszłości i stopniowej dekompozycji tego typu wsparcia oferowanego z poziomu krajowego (na przykład w ramach Krajowego Systemu Usług dla MSP, prowadzonego przez PARP).

## 4 Wnioski z ocen ex ante instrumentów finansowych oraz innych badań

Wnioski z przeprowadzanych w ostatnim czasie w Polsce badań na temat instrumentów finansowych, przedstawiamy mając na uwadze znaczenie doświadczeń w konstruowaniu każdej analizy. Ustalenia w tym względzie tworzą kontekst dla niniejszej aktualizacji, a poza tym, stanowią wyraz spełnienia zalecenia metodologicznego, dotyczącego opracowywania analiz ex ante instrumentów finansowych<sup>25</sup>.

Instrumenty finansowe, będąc narzędziem realizacji interwencji publicznej, uzyskały już status kluczowego środka realizacji funkcji wspierających przez władze publiczne różnych szczebli organizacyjnych w ramach polityki strukturalnej i regionalnej<sup>26</sup>. Coraz częstsze odwoływanie się do instrumentów finansowych podyktowane jest dwoma głównymi przesłankami. Przede wszystkim należy zwrócić uwagę na kwestię ograniczonych zasobów finansowych, dostępnych do realizacji działań wspierających i celów polityki publicznej. W tej sytuacji stosowanie instrumentów finansowych, których istota polega na zwrotności i rewolwingu, daje możliwość wielokrotnego angażowania kapitałów tych instrumentów (nie są one jednokrotnie konsumowane). Oznacza to, że kapitał ten może być wykorzystywany przez większe grono beneficjentów. Ponadto, zwrotny charakter instrumentów powoduje większą skalę ich wykorzystania - w konsekwencji - ich znacznie silniejsze oddziaływanie długookresowe. Przewaga ta staje się bardzo dobrze widoczna w porównaniu do wsparcia realizowanego za pomocą dotacji (a więc instrumentu niefinansowego), które nie podlegają zwrotowi. Środki przeznaczone na dotacje oddziałują jednorazowo - korzysta z nich tylko beneficjent.

Instrumenty finansowe, których zdolność operacyjna opiera się współfinansowaniu ze środków publicznych, mają w Polsce już ponad dwudziestoletnią tradycję. Na przestrzeni tych lat źródłami kapitalizacji instrumentów finansowych były - początkowo - rodzime środki publiczne, wspomagane w ramach dedykowanych programów państw, instytucji zagranicznych lub unijnych programów przedakcesyjnych, następnie zaś, środki pozyskiwane przez Polskę w ramach funduszy strukturalnych Unii Europejskiej, uzupełniane finansowaniem krajowym, w tym także pochodzącym z budżetów jednostek samorządu terytorialnego.

Radykalny wzrost zdolności operacyjnej instrumentów finansowych w Polsce nastąpił po akcesji do Unii Europejskiej. W wyniku akcesji Polska stała się beneficjentem wsparcia z unijnych funduszy strukturalnych. Część środków pozyskiwanych z tych źródeł wykorzystana została na wspieranie (kapitalizację) instrumentów finansowych. W dwóch minionych okresach funduszy strukturalnych (programowanych na lata 2004-2006 i 2007-2013) wsparcie, dotyczące instrumentów finansowych

<sup>25</sup> Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period - General methodology covering all thematic objectives, Volume I, PwC, 2014.

<sup>26</sup> Daje temu wyraz stanowisko Komisji Europejskiej w sprawie potrzeby istotnego zwiększenia wykorzystania instrumentów finansowych w ramach perspektywy finansowej funduszy strukturalnych UE w latach 2014-2020, skierowane do władz programujących w państwach członkowskich (J. Katainen – Wiceprzewodniczący i członek Komisji Europejskiej i inni), 09.02.2015 r.).

skoncentrowane zostało na trzech ich typach (ówczesznie nazywanych także instrumentami inżynierii finansowej<sup>27</sup>). Były to:

- pożyczki i kredyty,
- poręczenia i reporeczenia oraz
- wejścia kapitałowe.

Dotychczas wspomaganie instrumentów finansowych zachodziło przy wykorzystaniu różnych rozwiązań, za pomocą których były transferowane środki wsparcia do pośredników finansowych - instytucji ostatecznie oferujących instrumenty finansowe na rzecz ich beneficjentów ostatecznych (głównie mikro, małych i średnich przedsiębiorców). Środki wsparcia trafiały do pośredników finansowych za pośrednictwem mechanizmu pośredniego (poprzez tzw. fundusz powierniczy - przykładem mogą być tu Inicjatywa JEREMI i JESSICA, czy też działalność Krajowego Funduszu Kapitałowego) lub bezpośredniego, w którym środki przekazywane były bezpośrednio przez organy zarządzające lub wdrażające programy wsparcia (np. Działanie 1.2 SPO WKP, czy 3.2 PO IG dla których instytucją wdrażającą była Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, czy też programy dokapitalizowania funduszy pożyczkowych i poręczeniowych realizowane w ramach regionalnych programów operacyjnych).

W obecnej perspektywie finansowej, w programowaniu EFSI, z jeszcze większym naciskiem podkreśla się zasadność transferu wsparcia przy wykorzystaniu instrumentów finansowych. W tym celu (dla zagwarantowania trafności wyborów i rozwiązań) wskazuje się na potrzebę (wymóg) przeprowadzania przez władze programujące krajów i regionów oszacowań zasadności (lub jej braku) w zakresie stosowania instrumentów finansowych. Wskazuje się także na potrzebę szacowania zjawiska luki finansowania. Wyniki identyfikacji luki powinny kierunkować programowanie konkretnych typów instrumentów finansowych wraz z alokacjami środków wsparcia przekazywanych do tych instrumentów.

W związku z tymi postulatami, w okresie przygotowawczym do programowania unijnej perspektywy finansowej przypadającej na lata 2014-2020, w Polsce podjęto próbę całościowej analizy efektów wdrażania instrumentów finansowych w okresach wcześniejszych<sup>28</sup>, obejmującej interwencję publiczną, skierowaną na wzrost dostępności pożyczek na działalność gospodarczą, oferowaną przez instytucje pozabankowe, poręczeń (i reporeczeń) oraz kapitału właścicielskiego (inwestycje kapitałowe finansujące wczesne fazy rozwojowe przedsiębiorstw). Jednocześnie, w wyniku innego przedsięwzięcia badawczego, dokonano oszacowania luki finansowania w skali kraju, jak i w ramach województw<sup>29</sup>. Równoległe (i później) przeprowadzono również inne analizy ex ante instrumentów finansowych, zarówno na szczeblu krajowym, jak i regionalnym. W ich rezultacie, w I połowie 2014 r.

<sup>27</sup> Była to dość dyskusyjna nazwa, która mogła powodować mylne postrzeganie tych instrumentów, jako skomplikowanych i wysublimowanych narzędzi zarządzania kapitałami i długiem, a nie form transferu wsparcia publicznego. Nazwa ta wykorzystywana była jednak powszechnie w licznych opracowaniach informacyjnych, obowiązujących dokumentach i opisach instrumentów. Obecnie odchodzi się od jej stosowania.

<sup>28</sup> „Ocena realizacji instrumentów inżynierii finansowej w ramach NSRO 2007-2013”, PAG Uniconsult, Taylor Economics, raport opracowany na zlecenie MRR, Warszawa 2013.

<sup>29</sup> „Ocena luki finansowej w zakresie dostępu polskich przedsiębiorstw do finansowania zewnętrznego. Wnioski i rekomendacje dla procesu programowania polityki spójności w okresie 2014-2020”, IBS na zlecenie MRR, Warszawa, 2013 r.

przedstawiono wyniki analizy sporządzonej dla potrzeb krajowego Programu Operacyjnego Wiedza, Edukacja, Rozwój, 2014-2020 (PO WER)<sup>30</sup>. Równolegle opublikowano wyniki dwóch innych opracowań, tym razem dotyczących szczebla regionalnego (analiza ex-ante dla województwa warmińsko-mazurskiego i małopolskiego). Pojawiły się także wyniki ekspertyzy stosowania instrumentów finansowych w Programie Operacyjnym Polska Wschodnia<sup>31</sup>. Natomiast później (w II połowie 2014 i w roku 2015) zostało zakończonych i w znacznej części opublikowanych szereg kolejnych analiz na szczeblu regionalnym (dla województw podkarpackiego, świętokrzyskiego, mazowieckiego, zachodniopomorskiego, łódzkiego, pomorskiego (część I) i kujawsko-pomorskiego. Opracowano także podobne analizy dla województwa opolskiego, śląskiego, podlaskiego i lubuskiego. W 2015 r. uruchomiono proces aktualizacji analizy ex ante instrumentów finansowych w województwie warmińsko-mazurskim

Za ważną część składową opisywanych tu procesów oceny stosowania instrumentów finansowych uznać należy jeszcze wyniki dwóch innych badań. Pierwsze z nich dotyczyło Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój<sup>32</sup>. Natomiast przedmiotem drugiego stało się oszacowanie ryzyka stosowania instrumentów gwarancyjnych (poręczeniowych) także w tym programie (PO IR) oraz - fakultatywnie - w regionalnych programach operacyjnych<sup>33</sup>. Obecnie (maj-październik 2015 r.) realizowane jest również badanie, dotyczące oceny ryzyka gwarancji w Programie Operacyjnym Wiedza-Edukacja-Rozwój. Ponadto, jedna z Instytucji Pośredniczących w PO IR (Narodowe Centrum Badań i Rozwoju), zamówiła opracowanie, mające na celu ocenę stanu gotowości polskiego sektora B+R do korzystania ze wsparcia w ramach publiczno-prywatnych instrumentów finansowych, w związku z planowaniem instrumentów finansowych w I Osi Priorytetowej PO IR i testowanych już przez NCBR programów inwestycji kapitałowych BRIDGE VC oraz programu inkubacyjnego przedsięwzięć B+R BRIDGE Alfa, realizowanego w ramach projektu indywidualnego NCBR w PO IR<sup>34</sup> (badanie to sfinalizowano z końcem marca 2015 r.).

Odwołując się do istniejącego już obecnie bogatego materiału badawczego można podjąć próbę sformułowania pewnych wniosków natury uogólniającej, szczególnie przydatnych dla programowania wsparcia kierowanego do sektora gospodarczego - przede wszystkim mikro, małych i średnich przedsiębiorstw - w celu wspierania ich innowacyjności i konkurencyjności, jak i gospodarki jako całości. Naturalnie, wnioski te służą również jako punkt odniesienia do programowania wsparcia za

<sup>30</sup> „Ocena ex-ante instrumentów finansowych w zakresie wsparcia podmiotów ekonomii społecznej i osób młodych”, IBS / Coffey na zlecenie MIR, Warszawa 2014.

<sup>31</sup> „Ocena możliwości zastosowania poszczególnych form finansowania projektów realizowanych w ramach Osi priorytetowej I <Innowacyjna Polska Wschodnia> i Osi priorytetowej II <Przedsiębiorcza Polska Wschodnia> Programu Operacyjnego Polska Wschodnia 2014-2020 – wnioski i rekomendacje”, PAG Uniconsult, PSDB na zlecenie MIR, kwiecień 2014.

<sup>32</sup> „Ocena ex ante instrumentów finansowych w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój”, WYG PSDB na zlecenie MIR, Warszawa, listopad 2014 r.

<sup>33</sup> „Ocena ex ante ryzyka dla gwarancji w ramach finansowania ze środków UE na lata 2014-2020 przedsięwzięć w zakresie realizacji celów tematycznych: wzrost konkurencyjności sektora MŚP oraz wzmacnianie badań naukowych, rozwoju technologicznego i innowacji w przedsiębiorstwach”, PAG Uniconsult na zlecenie MIR, Warszawa, wrzesień 2014 r.

<sup>34</sup> „Ocena stanu gotowości sektora badawczo-rozwojowego w Polsce do skorzystania z możliwości wsparcia z publiczno-prywatnych inwestycyjnych instrumentów finansowych w latach 2014-2020 oraz możliwości wdrażania tych instrumentów przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju”, PAG Uniconsult, Taylor Economics, IMAPP i IBS, na zamówienie NCBR, Warszawa 2015.

pomocą instrumentów finansowych w RPO WM (w oparciu o rozstrzygnięcia aktualizowanej analizy ex ante). Główne z nich, płynące z analiz zrealizowanych na szczeblu krajowym są następujące:

- Kraj-1. Instrumenty finansowe muszą być kierunkowane na wspieranie przedsięwzięć, charakteryzujących się podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym, bowiem to właśnie ten czynnik leży u podstaw kształtowania się dużej części luki finansowania. Poza tym, podejście oparte na "ryzyku" jest wskazane, aby wyeliminować (znacząco ograniczyć) ryzyko konkurencji instrumentów wspieranych z instrumentami oferowanymi na rynku komercyjnym.<sup>35</sup>
- Kraj-2. W sferze wspierania przedsiębiorczości, instrumenty finansowe nie mogą być traktowane jako narzędzia, które zawsze stanowią najlepsze rozwiązanie. Podobnie jest, jeśli chodzi o stosowanie instrumentów niefinansowych. Z analiz wynika, że bardzo trudno jest wskazać jednoznaczne dowody, które przemawiałyby (wyłącznie) za zasadnością stosowania instrumentów finansowych bądź finansowania bezzwrotnego. Oznacza to, że wspomaganie przedsiębiorczości nie powinno opierać się jedynie na zapewnianiu szerszej dostępności źródła finansowania. Konieczne jest tworzenie kompleksowych instrumentów wspierających, obejmujących zarówno komponent finansowy, jak i doradczy, szkoleniowy i mentorski, zapewniający nabycie nowej wiedzy i umiejętności do prowadzenia przedsiębiorstwa w dłuższej perspektywie (brak kapitału stanowi tylko jeden z czynników ograniczających). Podobną konkluzję sformułować można w odniesieniu do wspierania przedsięwzięć bazujących na innowacyjności i wdrażaniu wyników działalności badawczo-rozwojowej, gdy wsparcie polegać ma - ostatecznie - na kapitalizacji nowotworzonego podmiotu.
- Kraj-3. Niezbędne jest zapewnienie precyzyjnego podziału obszarów stosowania instrumentów finansowych i niefinansowych (dotacji). W przeciwnym razie należy oczekiwać mniejszego zainteresowania instrumentami finansowymi. Z uwagi na swój zwrotny charakter będą one w sposób naturalny postrzegane są jako mniej korzystne. Brak odpowiedniej demarkacji będzie demotywować pośredników finansowych do podejmowania się dystrybucji instrumentów finansowych w oczekiwanej w programach skali.
- Kraj-4. Należy rozważyć ograniczenie swobody pośrednika finansowego w ustalaniu, czy oferowany instrument finansowy (pożyczka, poręczenie), udostępniany jest jako pomoc publiczna, czy też na zasadach quasi-komercyjnych (rozważenie udostępniania instrumentów finansowych przez pośredników według zadanych metryk produktowych).
- Kraj-5. Należy kształtować mechanizmy dystrybucji wsparcia z preferencją dla schematu funduszu funduszy. Rozwiązania tego rodzaju wydają się oczywiste w przypadku regionów, które dysponują już doświadczeniami w korzystaniu z tego mechanizmu. W

<sup>35</sup> W przeszłości nie udało się w pełni uniknąć tego rodzaju konkurencji, choć zjawisko to nie występowało w poważnej skali. Obecnie jednak, z uwagi na rosnącą skalę planowanego wzmocnienia zdolności operacyjnej wspieranych instrumentów finansowania, kwestia ta musi budzić większą uwagę.

przypadku innych regionów, zasadne jest posiłkowanie się i nawiązywanie do doświadczeń tych, które w dystrybucji wsparcia stosowały mechanizm funduszu funduszy. Pomijając możliwość zaangażowania do pełnienia funkcji funduszu funduszy instytucji szczebla europejskiego (np. Europejski Bank Inwestycyjny, Europejski Fundusz Inwestycyjny), wybór powiernika (funduszu funduszy) musi mieć charakter otwarty i transparentny.

- Kraj-6. Nadal ważne jest wprowadzanie ułatwień formalnych i proceduralnych, dotyczących dystrybucji instrumentów finansowych przez pośredników, jak i ich wykorzystywania przez odbiorców ostatecznych. Pozyskiwanie wsparcia w formie instrumentów finansowych powinno być mniej skomplikowane niż pozyskiwanie wsparcia w formie bezzwrotnej.
- Kraj-7. Rozwiązania formalne i proceduralne muszą być precyzyjne i uwzględniać specyfikę wynikającą z rodzaju instrumentu finansowego. Przykładowo, w przypadku instrumentu w postaci poręczenia portfelowego, należy bardzo rozważnie podchodzić do wymogów rozliczania wydatków kredytowych / pożyczkowych, zrealizowanych przez przedsiębiorcę, którego kredyt (pożyczka) włączony został do zabezpieczonego poręczeniem portfela. Jeżeli miałyby być one stosowane, to konieczna jest precyzja w definiowaniu przeznaczenia i kwalifikowanych wydatków (oczywiście rodzi się tu niebezpieczeństwo nadmiernego skomplikowania całego instrumentu, a w konsekwencji brak zainteresowania nim). Oznacza to, że projektowanie instrumentów finansowych musi być głęboko przemyślane<sup>36</sup>.

Wnioski z wykonanych analiz instrumentów finansowych na poziomie regionalnym, które mają znaczenie dla niniejszej aktualizacji, skupiają się na następujących kwestiach:

- Region-1. Wnioski w sprawie oszacowań luki finansowania w innych województwach są generalnie mało przydatne. Uzasadniają to widoczne dysproporcje w szacowaniu luki (różne wyniki badań regionalnych i ogólnokrajowych – w odniesieniu do poszczególnych województw). Sytuację tą powoduje wiele czynników, w tym niejednoznaczność i zmienność tego zjawiska, stosowanie w pomiarze luki odmiennych podejść metodologicznych oraz napotykanymi trudnościami w ich stosowaniu.
- Region-2. Ograniczenia związane z szacowaniem luki skupiają się głównie na jej prognozowaniu. Dyskusyjne wydaje się jej szacowanie na odległą przyszłość (np. w horyzoncie 5 czy 10 lat) - zmienność i nieprzewidywalność sytuacji gospodarczej czynią te zabiegi zupełnie teoretycznymi (pomijając już fakt, że prognozy tego rodzaju dokonywane są w sposób niezwykle uproszczony, polegający na przemnożeniu skali luki z realizowanego w danym

<sup>36</sup> Na poziomie regionalnym wprowadzanie ułatwień proceduralnych i formalnych odbywa się jednak w ramach regulacji wyższego szczebla (np. Komisji Europejskiej), które często pozostawiają określone pole do interpretacji. W tej sytuacji, to od woli Instytucji Zarządzającej zależy, w jakim stopniu zdecyduje się ona na wprowadzanie takich rozwiązań, nawet w sytuacji ryzyka audytowego wynikającego z niepewności legislacyjnej. Z drugiej strony, często jest tak, że przyjmowane są rozwiązania "bezpieczne", co uzasadnia właśnie ryzyko audytowe, występujące w związku z brakiem jasności regulacyjnej, jednak niekorzystne dla odbiorców ostatecznych.



czasie badania przez liczbę lat prognozy). Rozmiary luki należałoby szacować okresowo np. w co dwuletnich interwałach.

- Region-3. Na pewno dobrym rozwiązaniem jest analizowanie luki pod kątem identyfikacji nieciągłości instrumentów / produktów finansowania (jakiej oferty brakuje?).
- Region-4. W analizach ex-ante na poziomie regionalnym, propozycje wykorzystania instrumentów finansowych odnoszone są do kilku priorytetów inwestycyjnych:
- w sferze wspierania przedsiębiorstw: PI 3a, PI 3b i - najczęściej - PI 3c,
  - w sferze efektywności energetycznej: PI 4a, PI 4b i PI 4c,
  - w sferze wspierania przedsiębiorczości: PI 8iii,
  - w sferze rewitalizacji: PI 9b.
- Region-5. Oceny w zakresie potrzeb wspierania rozwoju obszarów miejskich (liczby i wartości projektów rewitalizacyjnych) dokonywane są z bardzo dużym marginesem błędu (duża rozpiętość wartości szacowanych nakładów minimalnych do maksymalnych). Bardziej precyzyjne oszacowania w tym zakresie są często jednak trudne. Jest tak m.in. z uwagi na niski poziom wiarygodności prognostycznej planów w tym zakresie (lub wręcz ich braku) na poziomie poszczególnych jednostek samorządu terytorialnego. Często również plany takie tworzone są "na wyrost" (pod potrzeby wsparcia) bez osadzenia w realiach społeczno-gospodarczych. Zdarza się, że mają one "żywiotowy" charakter. Jako takie nie uwzględniają możliwości zapewnienia udziału własnego, realnego zainteresowania przedsięwzięciem, czy nawet sensowności inwestycji.
- Region-6. Rozwiązania legislacyjne w sprawie wsparcia publicznego dla odnawialnych źródeł energii, wciąż pozostają niejasne / nieprecyzyjne<sup>37</sup>. W tej sytuacji programowanie instrumentów finansowych w tej sferze jest ryzykowne.
- Region-7. Propozycje dotyczące stosowania instrumentów kapitałowych są w różnych analizach całkowicie odmienne – np. w analizie dla województwa małopolskiego (podlegającej obecnie niniejszej aktualizacji) wskazuje się na zasadność rezygnacji ze wspierania instrumentów kapitałowych na poziomie regionalnym. Z drugiej strony, w analizie dla województwa warmińsko-mazurskiego instrument ten uznaje się za zasadny<sup>38</sup>. Analogicznie, stosowanie instrumentów kapitałowych proponuje się w analizie dla województwa zachodniopomorskiego (oraz sugestia stosowania finansowania quasi

<sup>37</sup> Uwzględnione w tym opracowaniu analizy ex-ante tworzone były przed uchwaleniem ustawy o odnawialnych źródłach energii (ustawa z dnia 20 lutego 2015 r. o odnawialnych źródłach energii). Podkreślano w nich problemy wynikające z braku rozstrzygnięć legislacyjnych, rzutujące na ryzyko programowania instrumentów finansowych w tej sferze. Nie sądzimy jednak, aby uchwalona ustawa wiele wyjaśniała. Zacytować tu warto pewne opinie z jednej z konferencji tematycznych: "/.../ Za największe wady ustawy o OZE paneliści uznali jej nieprzewidywalność, sztywność systemu, cenę referencyjną, zamieszanie z poprawką prosumencką, wewnętrzne sprzeczności i niejasne definicje, nierozwiązany problem rozbudowanych instalacji oraz faworyzowanie dużej energetyki /.../ wnioski: należy spodziewać się szybkiej nowelizacji ustawy /.../", <http://www.reo.pl/funkcjonowanie-energetyki-odnawialnej-w-swietle-nowych-przepisow--podsumowanie-konferencji> (konferencja i panel dyskusyjny zorganizowane przez Polską Izbę Energii Odnawialnej i Rozproszonej oraz portalu reo.pl, Warszawa, 19.03.2015 r.).

<sup>38</sup> Występuje on tu również jako instrument wspierania podmiotów ekonomii społecznej – co znamienne rozwiązanie takie w ogóle nie pojawia się w analizie ex ante PO WER).

kapitałowego) i pomorskiego. Uwzględniając specyficzny charakter instrumentów kapitałowych (wysoki poziom ryzyka stosowania, konieczność osiągnięcia odpowiedniej skali portfela, wysokie koszty zarządzania instrumentem itd. itp.), wydaje się, że ich stosowanie w niektórych regionach jest wielce dyskusyjne (uwaga ta nie dotyczy jednak województwa małopolskiego i jego centralnego ośrodka, jaką jest Kraków).

- Region-8. W planowaniu instrumentów kapitałowych trzeba brać pod uwagę planowane wsparcie na szczeblu krajowym (w I oraz III Osi Priorytetowej PO IR w ramach PI 1.b oraz PI 3.a), dostosowane do dwóch celów, a więc zarówno wspierania działalności B+R, jak i wspierania innowacyjności. Planowane nakłady publiczne (oraz wkład prywatny<sup>39</sup>) czynią sensownym rozważanie rezygnacji ze wsparcia kapitałowego w ramach regionalnych programów operacyjnych (choć, z drugiej strony, mniej dyskusyjne jest tworzenie takich instrumentów w sferze wspierania przedsięwzięć innowacyjnych).
- Region-9. W analizach (choć nie we wszystkich) dostrzega się ograniczenia wynikające z mniej korzystnych niż dotąd warunków wynagradzania pośredników finansowych (stawki na pokrycie kosztów i opłat za zarządzanie; także uzależnienie części opłat od skali zaangażowania środków wsparcia na rzecz beneficjentów ostatecznych). Sytuacja ta oznacza, że dokonywanie wyboru pośredników finansowych musi być oparte na rozwiązaniach dopuszczających ustalenie wyższych stawek od dopuszczanych standardowo (co umożliwią przepisy unijne). Odpowiednie rozwiązania w tym zakresie należy uznać za kluczowe w kontekście programowania i dystrybucji wsparcia poprzez instrumenty finansowe. Poza tym należy przywiązywać szczególną uwagę do koncepcji nieproporcjonalnego wynagrodzenia z kapitału (na rzecz pośrednika finansowego w części w jakiej wnosi on do instrumentu finansowego środki własne)<sup>40</sup>.
- Region-10. W związku z możliwością angażowania w dystrybucję instrumentów finansowych sektora bankowego, pojawia się problem, jak kształtować programy wspierania tych instrumentów, aby były one atrakcyjne dla banków, szczególnie banków sieciowych, przy zachowaniu wymogów regionalnych programów operacyjnych, odzwierciedlających potrzeby interwencji w poszczególnych regionach. Banki sieciowe preferują jednolite rozwiązania produktowe, o podobnej postaci, niezależnie od delimitacji wojewódzkiej (w jednostkach sieciowych trudno jest wprowadzać nowe produkty, a procesy te są bardzo kosztowne). Jak wyraźnie wynika z badań (zarówno regionalnych, jak i krajowych), dotychczasowa skala aktywności sektora bankowego w dystrybucji wspieranych środkami publicznymi instrumentów finansowych (szczególnie banków sieciowych w odniesieniu do instrumentów na szczeblu regionalnym) była bardzo nieznaczna (w zasadzie uzasadnione jest twierdzenie, że próby zaangażowania banków komercyjnych

<sup>39</sup> Przykładowo, instrument kapitałowy VC, zaplanowany tylko w PI 1.b PO IR dysponować będzie potencjałem inwestycyjnym w wysokości 450 mln euro. Łącznie, zasobność instrumentów kapitałowych i quasi kapitałowych programowanych na szczeblu krajowym oscylować będzie na poziomie przekraczającym 1 mld euro.

<sup>40</sup> Jest to jeden z czynników podnoszenia zainteresowania pośredników finansowych udziałem w dystrybucji instrumentów finansowych - dotyczy zarówno banków (szczególnie w kontekście możliwych trudności z odpowiednim / oczekiwanym zaangażowaniem sektora bankowego - problem ten porusza kolejny odnośnik), jak i pozabankowych instytucji finansujących.

nie powiodły się). Wymogi stawiane przez bankowość sieciową nie ulegną zmianie w okresie wdrażania instrumentów finansowych (2014-2020), w związku z tym poważnego znaczenia nabiera sprawność i potencjał pozabankowych pośredników finansowych. W tej sytuacji, być może, prawdopodobnie pozostaną oni głównymi podmiotami, zainteresowanymi dystrybucją wsparcia za pośrednictwem instrumentów finansowych. W tej sytuacji znaczenia nabierają kwestie dotyczące sposobów podnoszenia zainteresowania pośredników finansowych udziałem w dystrybucji instrumentów finansowych na szczeblu regionalnym<sup>41</sup>.

- Region-11. Jeśli chodzi o opcje dotyczące kształtu systemu wdrażania instrumentów finansowych, to w analizach / ekspertyzach proponowane są różne modele, jednak z pewną preferencją dla modelu funduszu funduszy (często jednak są to rozważania prowadzone na bardzo wysokim stopniu ogólności i bez wyraźnych konkluzji). Kwestią rozmaicie rozwiązywaną jest natomiast podział wdrażania instrumentów finansowych pomiędzy poszczególne priorytety inwestycyjne (np. wdrażane w ramach jednego funduszy lub też dwóch, ewentualnie nawet trzech - z zastosowaniem podziału według kryterium specjalizacji, w podziale na: przedsiębiorstwa i przedsiębiorczość vs. przedsięwzięcia środowiskowe, czasami z wyodrębnieniem wsparcia w zakresie rewitalizacji).
- Region-12. Raczej rzadko sugerowane jest powierzanie roli funduszu funduszy Europejskiemu Bankowi Inwestycyjnemu, którą to rolę sprawował on w minionym okresie w niektórych regionach w ramach Inicjatywy JESSICA. Nie oznacza to jednak, że współpraca z EBI nie jest wskazana. Oczywiście niewątpliwą zaletą takiego rozwiązania jest brak konieczności przeprowadzenia przetargu publicznego na wybór funduszu funduszy, gdyby funkcja ta miała być powierzona EBI (lub Europejskiemu Funduszowi Inwestycyjnemu). Choć z drugiej strony, trudno uznać, aby proceduralne kwestie wyboru decydowały o kształcie (głównym podmiocie) całego systemu wdrażania. Naturalnie trzeba pamiętać, że wybór taki ma również inne zalety, ale posiada także wady (niestety, w komentowanych tu analizach brak jest rozważań na ten temat).
- Region-13. Należy bezwzględnie dążyć do ograniczania obciążeń administracyjnych, dotyczących pośredników finansowych, jak i ostatecznych odbiorców instrumentów finansowych; obciążenia proceduralne związane z pozyskiwaniem i korzystaniem z instrumentów zwrotnych powinny być wyraźnie mniejsze niż w przypadku instrumentów bezzwrotnych; powinny one również uwzględniać warunki oferowane pośrednikom – np. limity dotyczące finansowania kosztów zarządzania instrumentami<sup>42</sup>.
- Region-14. W wielu analizach ex ante pomija się problem (trudno powiedzieć dlaczego) nowego podejścia do wspierania instrumentów gwarancyjnych, opartego obecnie na finansowaniu ryzyka gwarancji, które towarzyszy działalności poręczyciela/gwaranta.

<sup>41</sup> Zagadnienia te analizujemy w podrozdziale 9.3 niniejszej analizy.

<sup>42</sup> Wniosek ten jest zbliżony z ustaleniem opisanym wcześniej, w części dotyczącej wniosków z analiz / ekspertyz szczebla krajowego.

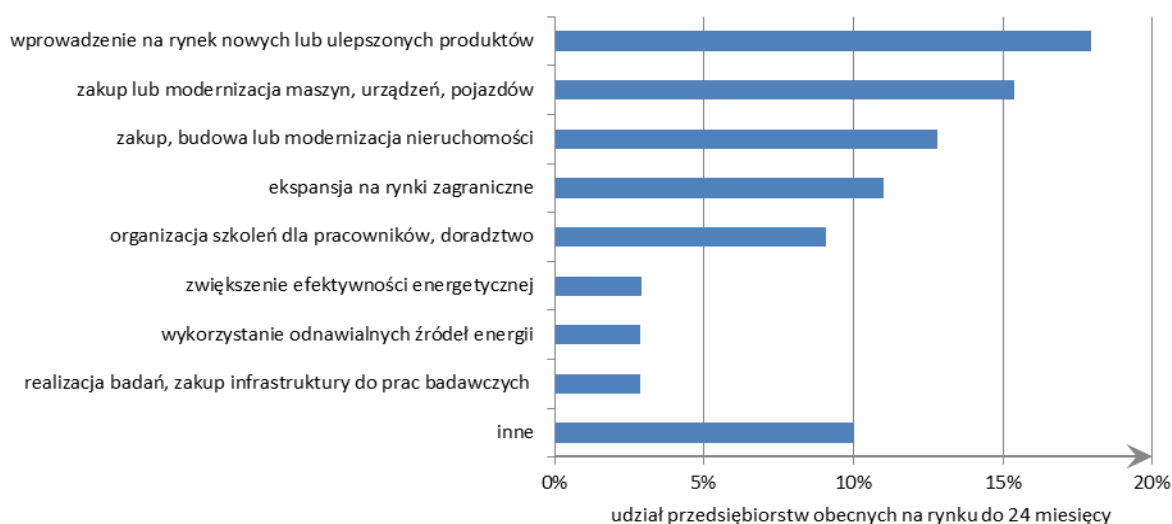
## 5 Ustalenia na podstawie badań ilościowych

### 5.1 Badanie ilościowe małopolskich MŚP

W próbie warstwowo-losowej badania ilościowego znalazło się 585 mikroprzedsiębiorstw, 75 małych i 75 średnich przedsiębiorstw. 10 wywiadów stanowiły badania pilotażowe. 24% małopolskich MŚP określiło swoją sytuację rynkową jako etap wchodzenia na rynek; 53% respondentów uznało, że posiada stabilną pozycję na rynku i posiada własną renomę; 16% – stwierdziło, że firma prowadzi dynamiczną ekspansję i szybko rozwija się; 8% było zdania, że przedsiębiorstwo nie rozwija się i traci udziały w rynku na rzecz konkurencji. Poniżej 1% ankietowanych stwierdziło, że wskutek poniesionych strat utracono ponad połowę kapitału spółki albo kapitału podstawowego (obserwacje te zostały wykluczone z badania). 71% przedsiębiorstw zadeklarowało zakończenie ostatniego roku obrotowego zyskiem, 15% – bilansem w przybliżeniu zerowym, 14% – stratą.

14% mikroprzedsiębiorstw i przedsiębiorstw małych oraz 11% przedsiębiorstw średnich obecnych na rynku ponad 24 miesiące zrezygnowało w okresie ostatnich 12 miesięcy z realizacji inwestycji z powodu niedostępności finansowania zwrotnego. W grupie przedsiębiorstw działających na rynku do 24 miesięcy (a zatem głównie mikroprzedsiębiorstw) analogiczny odsetek był istotnie statystycznie wyższy i wyniósł 23%. W przypadku przedsiębiorstw obecnych na rynku do 24 miesięcy badano zarówno rezygnację z realizacji inwestycji, jak i przedsięwzięć ukierunkowanych na dalszą ekspansję firmy lub powiązanych z działalnością inwestycyjną (zgodnie z wytycznymi PI 3a).

**Wykres 11. Małopolskie MŚP o okresie działalności do 24 miesięcy, które zrezygnowały w ciągu ostatnich 12 miesięcy (maj 2014 r. – maj 2015 r.) z powodu niedostępności finansowania zewnętrznego z przedsięwzięć związanych z działalnością inwestycyjną i dalszą ekspansją rynkową, wg przedmiotu inwestycji (procent ogółu przedsiębiorstw obecnych na rynku do 24 miesięcy)**

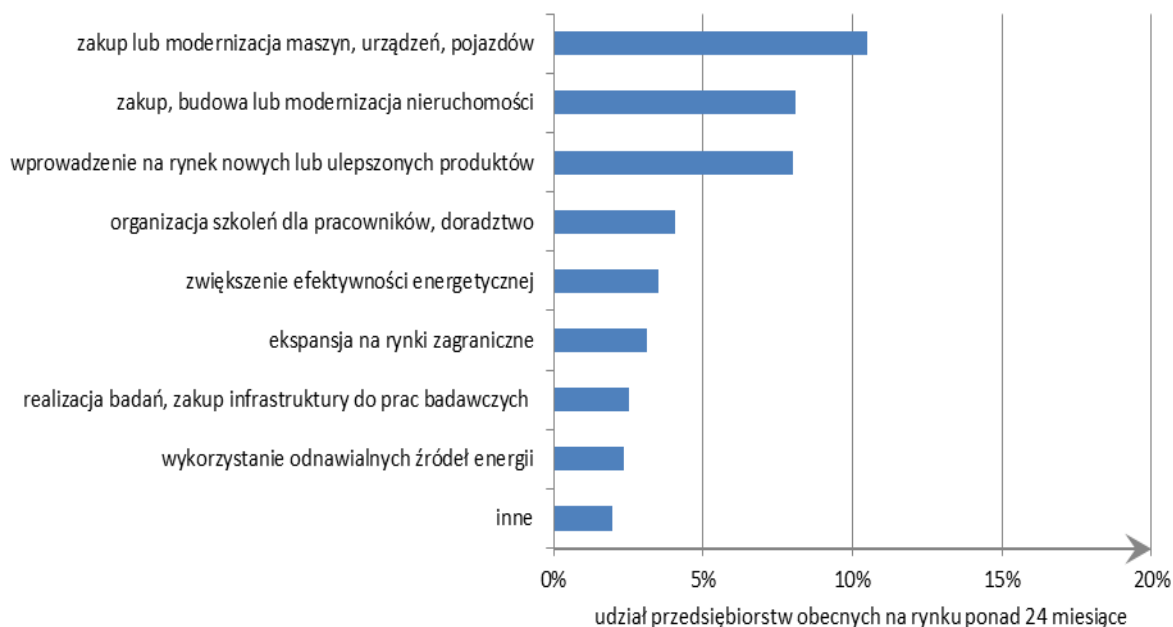


Dane: CATI

Z powodu niedostatecznej dostępności finansowania zwrotnego z realizacji kluczowych dla PI 3.c inwestycji ukierunkowanych na wprowadzenie na rynek nowych produktów zrezygnowało 7% MŚP działających na rynku ponad 24 miesiące; z rozwoju handlu elektronicznego – 3% tych podmiotów; z

dostosowania instalacji produkcji do najlepszych dostępnych technik (dalej BAT) – 3% podmiotów; z zastosowania technologii informacyjno-komunikacyjnych – 2% podmiotów.

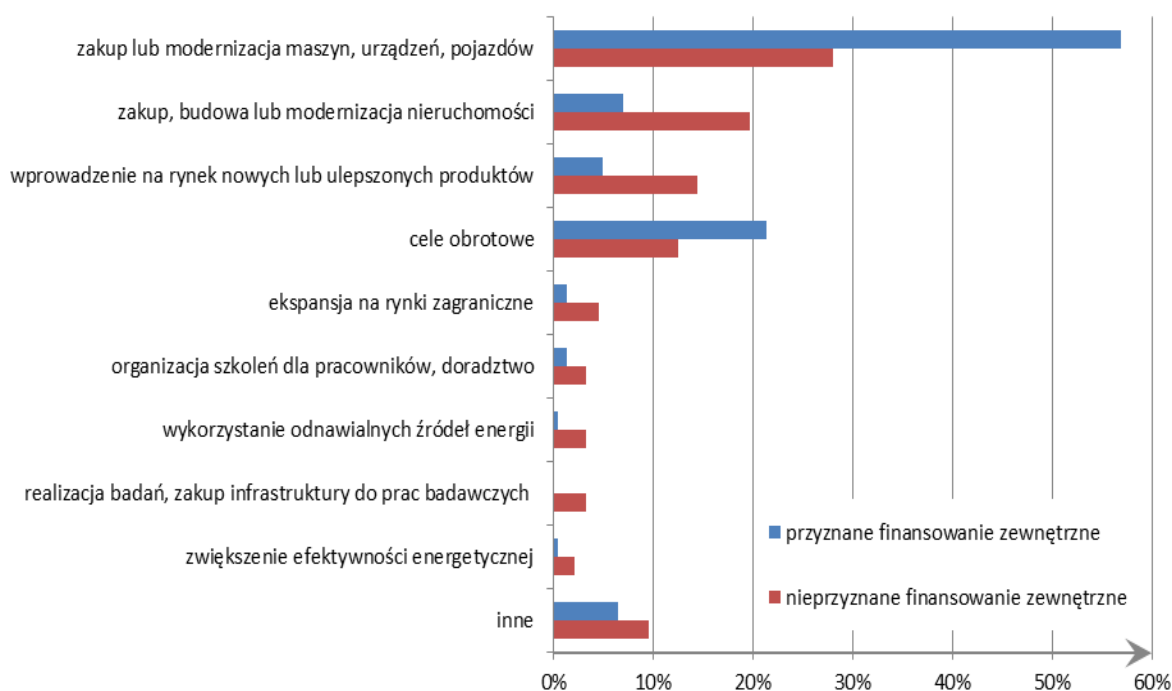
**Wykres 12. Małopolskie MŚP o okresie działalności powyżej 24 miesięcy które zrezygnowały w ciągu ostatnich 12 miesięcy (maj 2014 r. – maj 2015 r.) z powodu niedostępności finansowania zewnętrznego z przedsięwzięć związanych z działalnością inwestycyjną i dalszą ekspansją rynkową, wg przedmiotu inwestycji (procent ogółu przedsiębiorstw obecnych na rynku ponad 24 miesiące)**



Dane: CATI

W okresie ostatnich 12 miesięcy odmówiono przyznania kredytu, pożyczki lub leasingu 11% mikroprzedsiębiorstw i małych przedsiębiorstw oraz niespełna 5% przedsiębiorstw średnich z województwa małopolskiego. Dostępność leasingu znacząco zwiększa udział MŚP, które realizują inwestycje w zakup lub modernizację maszyn, urządzeń, pojazdów. Spośród małopolskich MŚP, które w ciągu ostatnich 12 miesięcy aplikowały o leasing, nie otrzymało go 10% podmiotów. W przypadku małopolskich MŚP, które ubiegały się o kredyt lub pożyczkę – 35% podmiotów spotkało się z odmową przyznania tego finansowania. Istotnie statystycznie częściej finansowanie zewnętrzne przyznawane było na cele obrotowe. Znamienne statystycznie częściej z odmową spotykały się przedsiębiorstwa chcące uzyskać finansowanie zewnętrzne na wprowadzenie nowych lub ulepszonych produktów, zakup, budowę lub modernizację nieruchomości oraz ekspansję na rynki zagraniczne.

**Wykres 13. Struktura przedmiotowa przyznanych oraz nieprzyznanych kredytów, pożyczek i leasingów małopolskim MŚP w okresie ostatnich 12 miesięcy (maj 2014 r. – maj 2015 r.)**

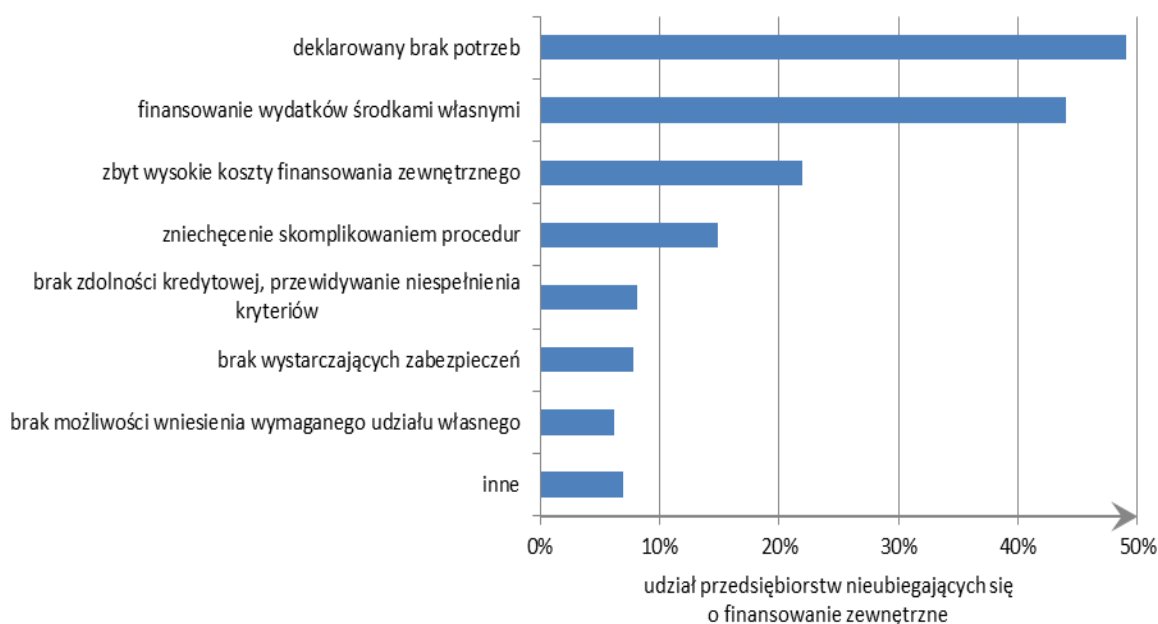


Dane: CATI

Jako trzy główne powody niewystępowania o finansowanie zewnętrzne wymieniano brak potrzeb, finansowanie wydatków środkami własnymi oraz zbyt wysokie jego koszty. Mikroprzedsiębiorstwa znamienne statystycznie częściej niż przedsiębiorstwa małe i średnie jako powód braku starań w okresie ostatnich 12 miesięcy o kredyt, pożyczkę lub leasing określały skomplikowanie procedur oraz wysokie koszty finansowania zewnętrznego ( $p=0,077$ ,  $p=0,082$ ).<sup>43</sup> Jako powód nieaplikowania o finansowanie zewnętrzne brak potrzeb deklarowały częściej przedsiębiorstwa młode i o niskich wydatkach inwestycyjnych ( $p=0,013$ ,  $p=0,055$ ), co dowodzi faktu, iż deklaracja braku potrzeb ma charakter subiektywny i jest często związana z przyjętą przez właściciela strategią rozwoju przedsiębiorstwa. Natomiast zgodnie z intuicją finansowanie wydatków środkami własnymi zamiast ze środków kredytu, pożyczki, leasingu deklarowały MŚP o wyższych przychodach ( $p=0,081$ ).

<sup>43</sup> "p" wartość można traktować jako prawdopodobieństwo popełnienia błędu; jako najczęściej akceptowalny poziom istotności (a zatem dopuszczalne prawdopodobieństwo popełnienia błędu) przyjmuje się 1% lub 5%. Szerzej p wartość opisano w skróconym opisie metodologicznym.

**Wykres 14. Deklarowane powody nieubiegania się o finansowanie zewnętrzne w okresie ostatnich 12 miesięcy (maj 2014 r. – maj 2015 r.) MŚP z województwa małopolskiego**

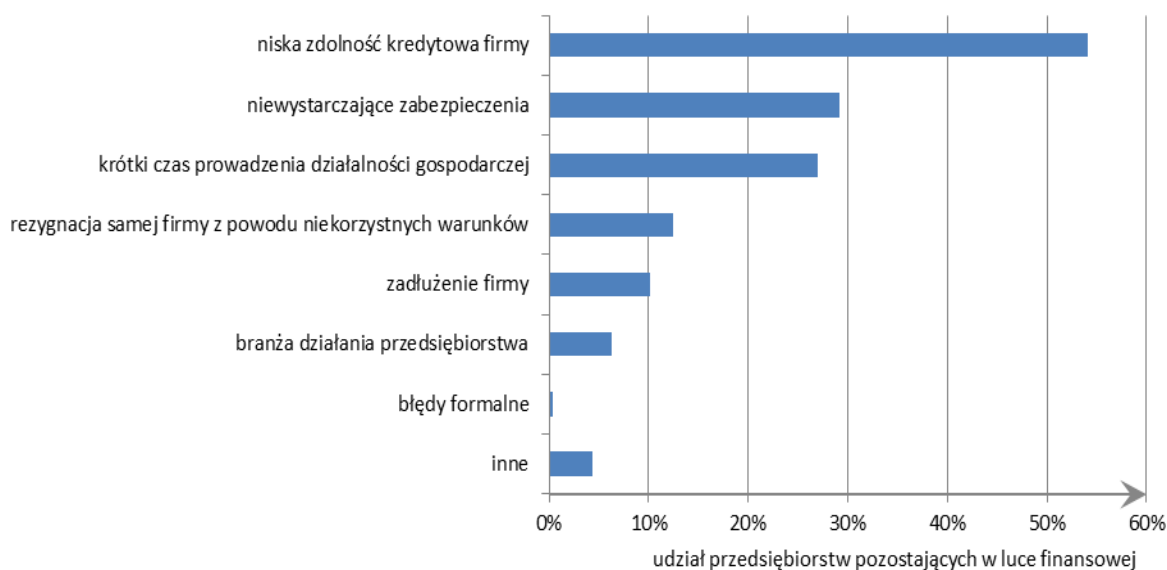


Dane: CATI

27% małopolskich MŚP zadeklarowało prowadzenie działalności również zagranicą (np. poprzez eksport towarów, usług). 35% MŚP wyraziło zainteresowanie uzyskaniem wsparcia ze strony województwa małopolskiego na rzecz zwiększenia aktywności międzynarodowej, w tym poprzez uczestnictwo w targach, misjach gospodarczych zorientowanych na klienta zagranicznego, wsparciu w dopasowaniu oferty do rynków zagranicznych, otwieraniu nowych kanałów biznesowych (PI 3b).

22% ankietowanych, którzy uzyskali gwarancję lub poręczenie w ciągu ostatnich 12 miesięcy określiło, że uzyskanie poręczenia lub gwarancji zdecydowanie stanowiło dla nich trudność (albo było nią w większości przypadków), 13% stwierdziło, że raczej stanowiło to trudność (albo tylko w części przypadków). 55% rzeczonych podmiotów stwierdziło, że uzyskanie poręczenia lub gwarancji nie stanowiło dla nich problemu. Wg deklaracji małopolskich MŚP niewystarczające zabezpieczenia były drugim co do częstości powodem nieprzyznania finansowania zewnętrznego. Wartość globalna kredytów, pożyczek i poręczeń, które nie zostały przyznane MŚP (m.in. lub wyłącznie) z powodu niewystarczających zabezpieczeń jest równa 25% wartości globalnej ogółu nieprzyznanego finansowania zewnętrznego.

Wykres 15. Deklarowane przez małopolskie MŚP powody nieprzyznania pożyczki lub kredytu w ciągu ostatnich 12 miesięcy (maj 2014 r. – maj 2015 r.)

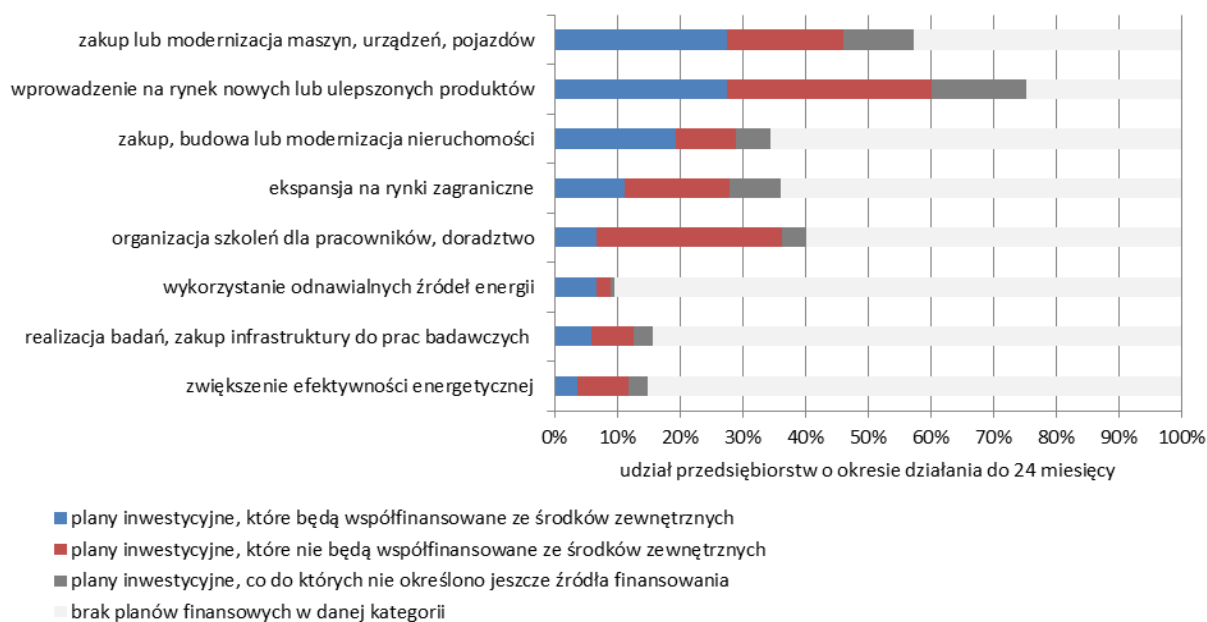


Dane: CATI

Przedsiębiorstwa obecne na rynku do 24 miesięcy znamienne statystycznie częściej posiadają plany inwestycyjne w zakresie wprowadzenia na rynek nowych towarów lub usług ( $p < 0,001$ ). Ponad 10% tych podmiotów nie potrafi jeszcze określić źródła finansowania tych planów inwestycyjnych. Niezależnie od okresu działania przedsiębiorstwa jednymi z kategorii inwestycyjnych, na które MŚP najczęściej planują uzyskać finansowanie zewnętrzne w ciągu najbliższych 12 miesięcy (maj 2015 r. – maj 2016 r.) są zakup, modernizacja maszyn, urządzeń, pojazdów oraz zakup, budowa, modernizacja nieruchomości. Są to zarazem kategorie inwestycyjne, w przypadku których średnia wartość luki finansowej obu rodzajów jest najwyższa. Wartość globalna luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji w zakresie zakupu, modernizacji maszyn, urządzeń, pojazdów oraz zakupu, budowy, modernizacji nieruchomości stanowi 1/3 wartości globalnej luki tego rodzaju ogółem, a w przypadku luki nieprzyznanego finansowania zewnętrznego – aż 60%. 40% MŚP planuje również organizację szkoleń lub skorzystanie z usług doradztwa, ale mniej niż 1/10 podmiotów chce uzyskać pożyczkę lub kredyt na ten cel.

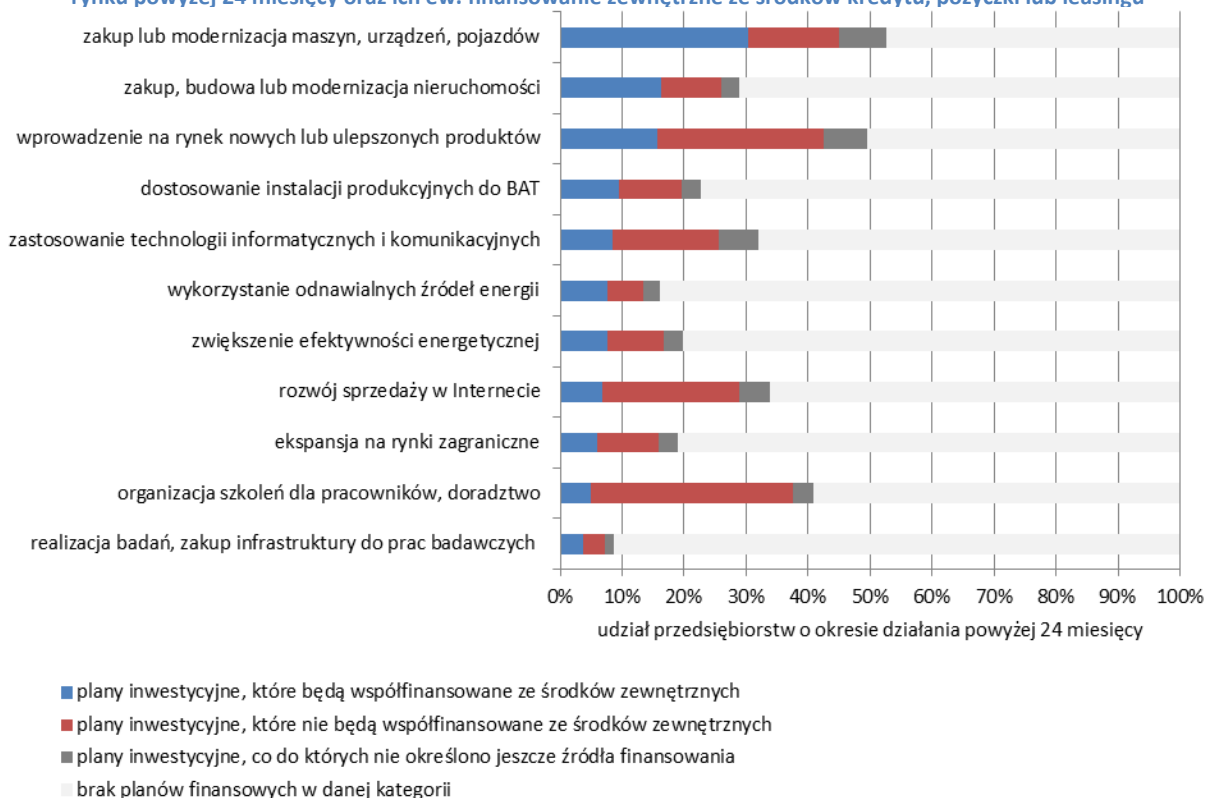


**Wykres 16. Plany inwestycyjne na najbliższe 12 miesięcy (maj 2015 r. – maj 2016 r.) MŚP działających na rynku do 24 miesięcy oraz ich ew. finansowanie zewnętrzne ze środków kredytu, pożyczki lub leasingu**



Dane: CATI

**Wykres 17. Plany inwestycyjne na najbliższe 12 miesięcy (maj 2015 r. – maj 2016 r.) małopolskich MŚP działających na rynku powyżej 24 miesięcy oraz ich ew. finansowanie zewnętrzne ze środków kredytu, pożyczki lub leasingu**



Dane: CATI

Wartość globalna pożyczek, kredytów i leasingów nieprzyzanych małopolskim MŚP w okresie ostatnich 12 miesięcy liczonych od momentu badania (maj 2014 r. – maj 2015 r.) wyniosła 2,331 mld zł.<sup>44</sup> Mediana oszacowania luki nieprzyznanego finansowania zewnętrznego dla przedsiębiorstw o okresie działania do 24 miesięcy była równa 200 tys. zł przy średniej 243 tys. zł. oraz odchyleniu standardowym 210 tys. zł. Mediana wartości luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji dla tych podmiotów o okresie działania do 24 miesięcy była dwa razy wyższa (400 tys. zł), a średnia ponad 3-krotnie (806 tys. zł). Rozkład wartości luki finansowej dla przedsiębiorstw o okresie działania powyżej 24 miesięcy był znacznie bardziej skośny: mediana luki nieprzyznanego finansowania zewnętrznego wynosi 100 tys. zł, a średnia – 629 tys. zł. Przy czym odsetek MŚP, które w ciągu ostatnich 12 miesięcy ubiegały się o pożyczkę, kredyt lub leasing był nieistotnie statystycznie zróżnicowany między przedsiębiorstwami o okresie działania ‘do’ i ‘powyżej’ 24 miesięcy. W ciągu ostatnich 12 miesięcy o dotację aplikowały znacznie częściej MŚP obecne na rynku do 24 miesięcy (ponad 1/5 z nich) niż MŚP o okresie działania powyżej 24 miesięcy (poniżej 1/10 z nich).

**Tabela 6. Wartość globalna luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz luki nieprzyznanego finansowania zewnętrznego małopolskich MŚP w okresie ostatnich 12 miesięcy (maj 2014 r. – maj 2015 r.). Estymatory ilorazowe**

Kategoria inwestycyjna	Luka deklarowanych niezrealizowanych inwestycji (mln zł)	Luka nieprzyznanego finansowania zewnętrznego (mln zł)
Inwestycje MŚP o okresie działania do 24 miesięcy, w tym: zakup lub modernizacja maszyn, urządzeń, pojazdów; zakup, budowa lub modernizacja nieruchomości; wprowadzenie na rynek nowych lub ulepszonych produktów; inne cele inwestycyjne lub zw. z ekspansją rynkową (z wyłączeniem tych określonych w PI 1b, 3b, 4a, 4b, 8v)	955	218
Inwestycje MŚP o okresie działania powyżej 24 miesięcy z uwzględnieniem modernizacji maszyn, urządzeń, pojazdów, handlu elektronicznego, zastosowania technologii informacyjno-komunikacyjnych oraz dostosowania instalacji produkcyjnych do BAT (ale z wyłączeniem celów inwestycyjnych określonych w PI 1b, 3b, 4a, 4b, 8v)	6 345	1 714
Realizacja prac badawczo-rozwojowych, zakup infrastruktury do prowadzenia prac tego typu	777	11
Internacjonalizacja MŚP	586	65
Usługi rozwojowe dla przedsiębiorstw (szkolenia, doradztwo)	273	3
Wykorzystanie odnawialnych źródeł energii	196	5
Zwiększenie efektywności energetycznej	1 097	2

Dane: CATI

91% wartości globalnej luki finansowej przypada na przedsiębiorstwa o okresie działania powyżej 24 miesięcy, frakcja ta jest wyższa od odsetka MŚP obecnych na rynku ponad 24 miesiące. Średnia wartość luki finansowej nieprzyznanego finansowania zewnętrznego jest najwyższa w przypadku przedsiębiorstw posiadających wg deklaracji ankietowanych stabilną pozycję na rynku, niższa w przypadku firm starających się wejść na rynek i dopiero pozyskujących klientów oraz przedsiębiorstw

<sup>44</sup> Estymator ilorazowy.

prowadzących dynamiczną ekspansję, zaś zdecydowanie najniższa w przypadku firm w fazie stagnacji ( $p=0,066$ ). Analogiczne zróżnicowanie jest zdecydowanie mniejsze w przypadku luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji ( $p=0,293$ ).<sup>45</sup> W odniesieniu wartości luki finansowej do przychodów przedsiębiorstwa, zarówno luka deklarowanych niezrealizowanych inwestycji, jak luka nieprzyznanego finansowania zewnętrznego jest najwyższa w przypadku przedsiębiorstw na etapie wchodzenia na rynek, pozyskania klientów ( $p<0,001$ ).

**Tabela 7. Mediana luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz luki nieprzyznanego finansowania zewnętrznego małopolskich MŚP w okresie ostatnich 12 miesięcy (maj 2014 r. – maj 2015 r.)**

Kategoria inwestycyjna	Środkowa wartość (mediana) deklarowanych niezrealizowanych inwestycji (mln zł)	Środkowa wartość (mediana) nieprzyznanego finansowania (mln zł)
Inwestycje MŚP o okresie działania do 24 miesięcy, w tym: zakup lub modernizacja maszyn, urządzeń, pojazdów; zakup, budowa lub modernizacja nieruchomości; wprowadzenie na rynek nowych lub ulepszonych produktów; inne cele inwestycyjne lub zw. z ekspansją rynkową (z wyłączeniem tych określonych w PI 1.b, 3.b, 4.a, 4.b, 8.v)	0,40	0,12
Inwestycje MŚP o okresie działania powyżej 24 miesięcy (w tym: z uwzględnieniem modernizacji maszyn, urządzeń, pojazdów, handlu elektronicznego, zastosowania technologii informacyjno-komunikacyjnych oraz dostosowania instalacji produkcyjnych do BAT (z wyłączeniem tych określonych w PI 1.b, 3.b, 4.a, 4.b, 8.v)	0,45	0,15
Realizacja prac badawczo-rozwojowych, zakup infrastruktury do prowadzenia prac tego typu	0,12	0,05
Internacjonalizacja MŚP	0,30	0,10
Usługi rozwojowe dla przedsiębiorstw (szkolenia, doradztwo)	0,03	0,01
Wykorzystanie odnawialnych źródeł energii	0,14	0,05
Zwiększenie efektywności energetycznej	0,08	0,03

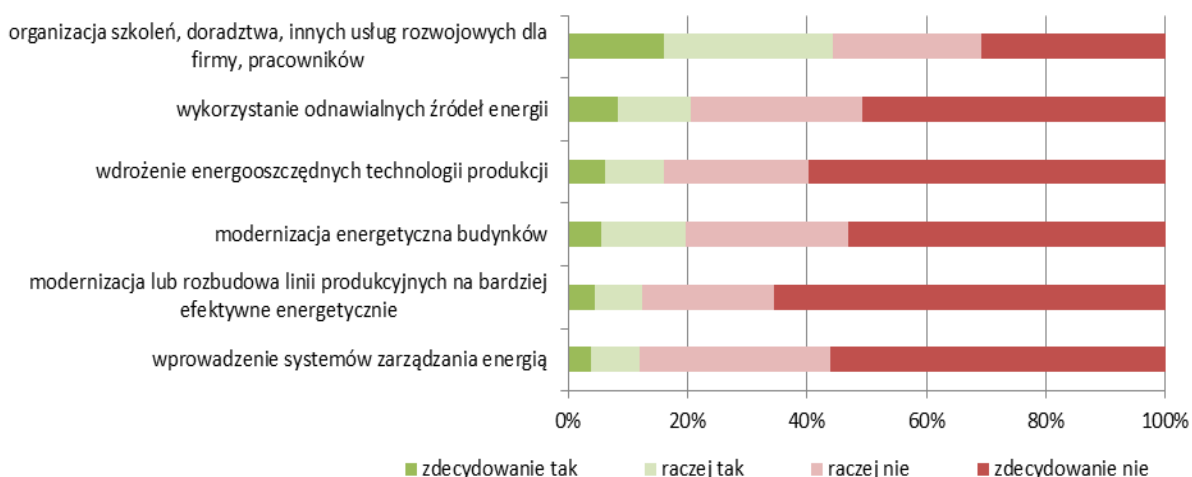
Dane: CATI

O finansowanie kapitałowe (np. z funduszy *venture capital* albo *private equity*) ubiegało się w ciągu ostatnich 12 miesięcy (maj 2014 r. – maj 2015 r.) około 1% MŚP z województwa małopolskiego. Połowie z nich nie udało się tego finansowania pozyskać. Wg deklaracji przedsiębiorców przedmiot niezyskanego finansowania kapitałowego stanowiły najczęściej projekty zorientowane na wprowadzenie na rynek nowych lub ulepszonych towarów, usług, a także przedsięwzięcia ukierunkowane na ekspansję poza granice kraju. Wartość globalna niezyskanego przez małopolskie MŚP w 2014 r. finansowania kapitałowego na ww. cel innowacji produktowych wyniosła 64 mln zł, a średnia tego finansowania – 0,52 mln zł. Wartość globalna niezyskanego finansowania kapitałowego na cele ekspansji zagranicznej w ciągu ostatnich 12 miesięcy była równa 19 mln zł, a jego średnia – 0,23 mln zł. Jednostkowe były deklaracje przedsiębiorstw o niemożności uzyskania finansowania kapitałowego na dostosowanie instalacji produkcyjnych do BAT, wykorzystanie odnawialnych źródeł energii, zakup, budowę lub modernizację nieruchomości.

<sup>45</sup> Zmienna testowa testu Welcha: logarytm naturalny wartości luki finansowej; test Kołmogorowa-Smirnowa,  $p=0,200$ ; test Levene'a:  $p=0,023$ . Zbieżne wyniki daje test nieparametryczny Kruskala-Wallis.

O możliwości uzyskania pożyczki lub poręczenia w ramach *Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego* słyszało 36% ankietowanych MŚP, z tego ponad 60% ankietowanych z przedsiębiorstw średnich, ponad 50% małych i około 1/3 respondentów reprezentujących mikroprzedsiębiorstwa. Istotnie statystycznie częściej możliwości uzyskania pożyczki lub poręczenia w ramach programu nie znają przedsiębiorstwa pozostające w luce finansowej nieprzyznanego finansowania zewnętrznego oraz deklarowanych niezrealizowanych inwestycji ( $p=0,002$ ;  $p=0,002$ ). Z jednej strony może to pośrednio świadczyć o skuteczności wsparcia, bardziej prawdopodobne jest jednak, że przedsiębiorcy znajdujący się w luce są mniej aktywni w poszukiwaniu zróżnicowanych źródeł finansowania, co wskazuje na konieczność szerszej akcji informacyjno-promocyjnej nt. instrumentów finansowych, skierowanej przede wszystkim do odbiorców o zwiększonym prawdopodobieństwie pozostawania w luce.

**Wykres 18. Zainteresowanie realizacją wybranych inwestycji w okresie najbliższych 12 miesięcy (maj 2015 r. – maj 2016 r.) w sytuacji zaoferowania MŚP pożyczki lub kredytu na korzystnych warunkach w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego**



Dane: CATI

Poniżej 10% MŚP jest z dużą pewnością deklaracji ('zdecydowanie') zainteresowanych uzyskaniem preferencyjnej pożyczki w ramach *Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego* na cele wykorzystania odnawialnych źródeł energii lub zwiększenie efektywności energetycznej. Mimo stosunkowo niewielkiego zainteresowania wsparciem zwrotnym w tym zakresie podkreślenia wymaga, że potencjalnie przedsiębiorstwa mają spore możliwości w zakresie realizacji projektów z zakresu OZE i efektywności energetycznej. Aż 15% ankietowanych uznało, iż na pewno istnieje techniczna możliwość instalacji kolektorów słonecznych na potrzeby przedsiębiorstwa. Znajomość możliwości wykorzystania odnawialnych źródeł energii na potrzeby przedsiębiorstw z pewnością zadeklarowała 1/4 respondentów. Tylko 22% MŚP zadeklarowało, iż utrata ciepła z budynku, w którym znajduje się przedsiębiorstwo, jest zminimalizowana. Spośród przedsiębiorstw produkcyjnych (12% MŚP w małopolskim) 1/3 zadeklarowała, że istnieje możliwość wdrożenia bardziej energooszczędnych technologii produkcji, a 15% z przedsiębiorstw produkcyjnych (2% MŚP) zadeklarowało, że linie produkcyjne zdecydowanie nie są efektywne energetycznie. Co dziesiąte

przedsiębiorstwo produkcyjnych (ponad 1% MŚP w województwie małopolskim) zadeklarowała, że nie posiada systemu zarządzania energią z powodu braku środków finansowych.

**Tabela 8. Wartość zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne na wybrane kategorie inwestycyjne w okresie najbliższych 12 miesięcy (maj 2015 r. – maj 2016 r.) w sytuacji zaoferowania MŚP pożyczki lub kredytu na korzystnych warunkach w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego. Uwzględniono jedynie MŚP zdecydowanie zainteresowane uzyskaniem pożyczki. Estymatory ilorazowe dla wartości globalnych**

Kategoria inwestycyjna		Wartość globalna zgłaszanego zapotrzebowania na pożyczki w ramach RPO (mln zł)	Średnia wartość (mediana) pożyczki (mln zł)
Wykorzystania odnawialnych źródeł energii		1 361	0,10
Zwiększenie efektywności energetycznej	Modernizacja energetyczna budynków	869	0,08
	Wdrożenie energooszczędnych technologii produkcji	2 659	0,15
	Wprowadzenie systemów zarządzania energią	315	0,05
	Modernizacja lub rozbudowa linii produkcyjnych na bardziej efektywne energetycznie	832	0,15
Usługi rozwojowe dla przedsiębiorstw (szkolenia, doradztwo)		420	0,02

Dane: CATI

Mając na uwadze rzadkość danych nt. pozostawiania w luce nieprzyznanego – zwykle komercyjnego – finansowania zewnętrznego w zakresie realizacji inwestycji ukierunkowanych na zwiększenie efektywności energetycznej, wykorzystanie odnawialnych źródeł energii oraz usługi rozwojowe dla przedsiębiorstwa; ankietowani byli pytani o chęć skorzystania z preferencyjnej (lecz nieumarzalnej) pożyczki w okresie najbliższych 12 miesięcy celem realizacji rzeczonych inwestycji. Przedstawienie oferty niskoprocentowanych lub nieoprocentowanych pożyczek może być zachętą do realizacji inwestycji w zakresie zwiększenia efektywności energetycznej, wykorzystania odnawialnych źródeł energii oraz usług rozwojowych, o czym stanowi porównanie wartości luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz wartości z tabeli powyżej.

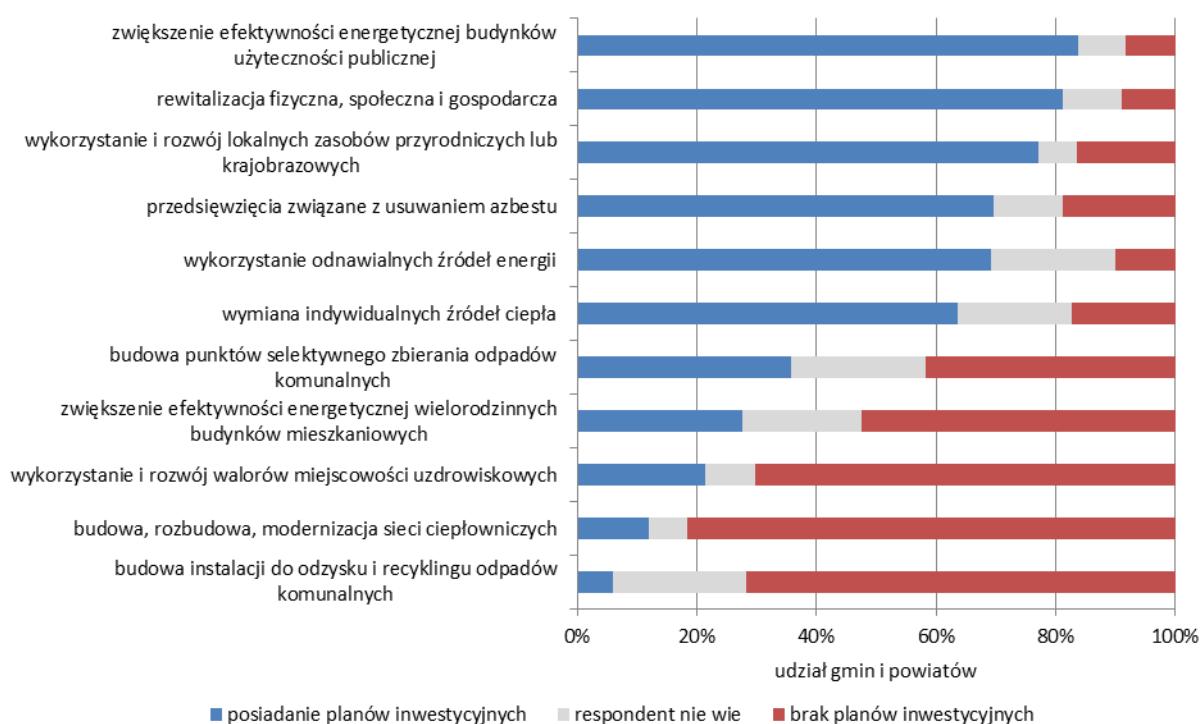
## 5.2 Badanie ilościowe gmin i powiatów województwa małopolskiego

Badanie ilościowe jednostek samorządu terytorialnego prowadzone było techniką ankiety internetowej (CAWI), która została skierowana do wszystkich gmin i powiatów województwa małopolskiego. Badanie odbyło się w czerwcu 2015 r. Ankietę ukończyło 135 jst, a dodatkowych 22 respondentów nie wypełniło całej ankiety, określiło w niej jednak swoje plany inwestycyjne (zależnie od zmiennej wskaźnik odpowiedzi wyniósł zatem: 67% albo 78%)<sup>46</sup>. Dane prezentowane w niniejszym podrozdziale są próbą ważoną do populacji w pięciu warstwach: gmin miejskich, wiejskich, miejsko-

<sup>46</sup> Do próby włączono obserwacje tożsame respondentom, którzy wypełnili ankietę po terminie, stąd dane liczbowe prezentowane w niniejszym podrozdziale różnią się (nieistotnie statystycznie) od tych prezentowanych w projekcie raportu końcowego.

wiejskich, miast na prawach powiatu oraz powiatów. Według deklaracji respondentów większość gmin i powiatów planuje inwestycje w następujących kategoriach: zwiększenie efektywności energetycznej budynków użyteczności publicznej, rewitalizacja fizyczna, społeczna i gospodarcza, wykorzystanie i rozwój lokalnych zasobów przyrodniczych lub krajobrazowych, usuwanie azbestu, wykorzystanie odnawialnych źródeł energii oraz wymiana indywidualnych źródeł ciepła.

**Wykres 19. Plany inwestycyjne gmin i powiatów województwa małopolskiego na najbliższe 3 lata (realizacja w zakresie własnym lub za pośrednictwem podmiotów zależnych)**



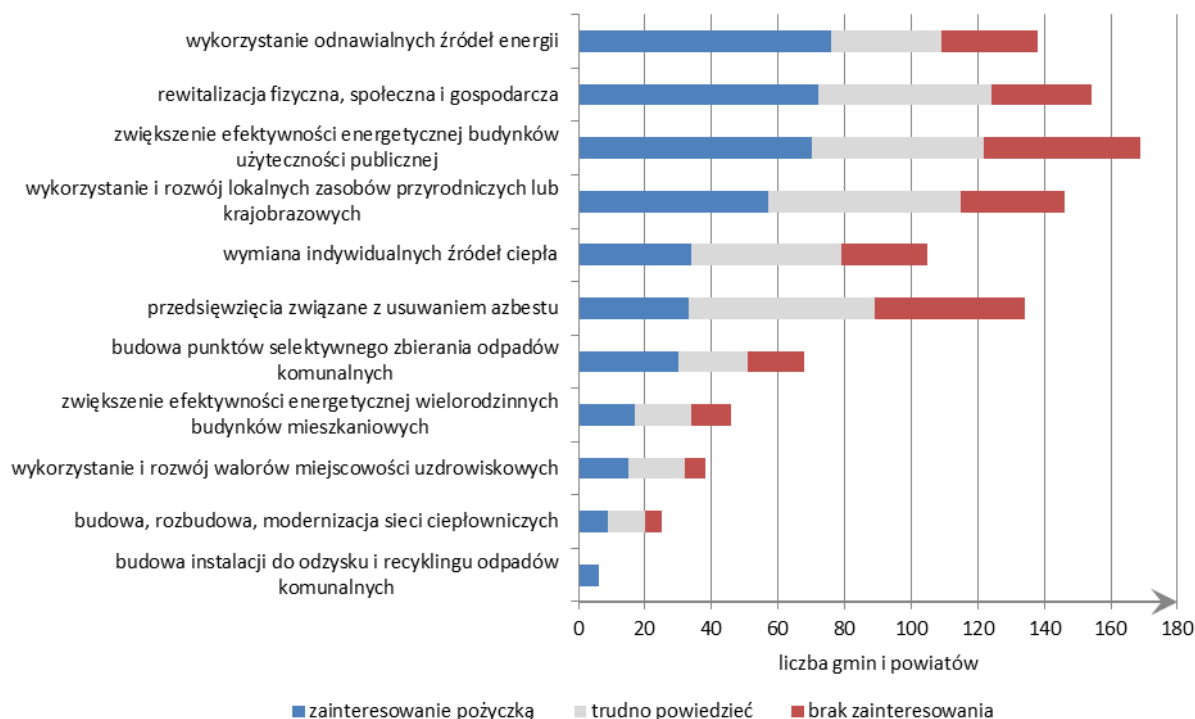
Dane: CAWI

Inwestycje w wykorzystanie odnawialnych źródeł energii planują częściej gminy niż powiaty; a spośród gmin plany inwestycyjne w tym zakresie istotnie rzadziej posiadają gminy miejskie poniżej 50 tys. mieszkańców ( $p < 0,001$ ). Zdecydowanie najczęściej inwestycje małopolskich jst w zakresie wykorzystania odnawialnych źródeł energii mają dotyczyć instalacji paneli fotowoltaicznych, kolektorów słonecznych (co najmniej 120 jst<sup>47</sup>), rzadziej – instalacji pomp ciepła, wykorzystania energii geotermalnej (13 jst), wykorzystania energii wiatrowej (3 jst). Plany inwestycyjne w zakresie zwiększenia efektywności energetycznej dotyczą głównie termoizolacji budynków, wymiany stolarki okiennej i drzwiowej. Inwestycje w budowę, rozbudowę, modernizację sieci ciepłowniczych oraz wymianę indywidualnych źródeł ciepła, budowę instalacji do odzysku i recyklingu odpadów komunalnych, usuwanie azbestu mają w planach na najbliższe trzy lata wszystkie miasta na prawach

<sup>47</sup> Dane po przeważeniu na populację gmin i powiatów województwa małopolskiego. Ankietowani byli proszeni o przedstawienie krótkiego opisu planowanych przedsięwzięć w ramach wyróżnionych kategorii inwestycyjnych. Niektóre charakterystyki były określone ogólnie albo wskazywały czas lub dokument, w którym zostaną podane szczegóły planowanych przedsięwzięć w zakresie kolejnych kategorii inwestycyjnych (np. wykorzystania odnawialnych źródeł energii), zatem liczba ta stanowi przybliżenie.

powiatu województwa małopolskiego. Zadania publiczne dotyczące zbierania, odzysku, recyklingu odpadów komunalnych są realizowane na szczeblu gminnym. Ponad połowa powiatów wyraziła chęć realizacji inwestycji usuwania azbestu.

**Wykres 20. Deklarowane zainteresowanie gmin i powiatów uzyskaniem preferencyjnej, nieumarzalnej pożyczki w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego na realizację planów inwestycyjnych**



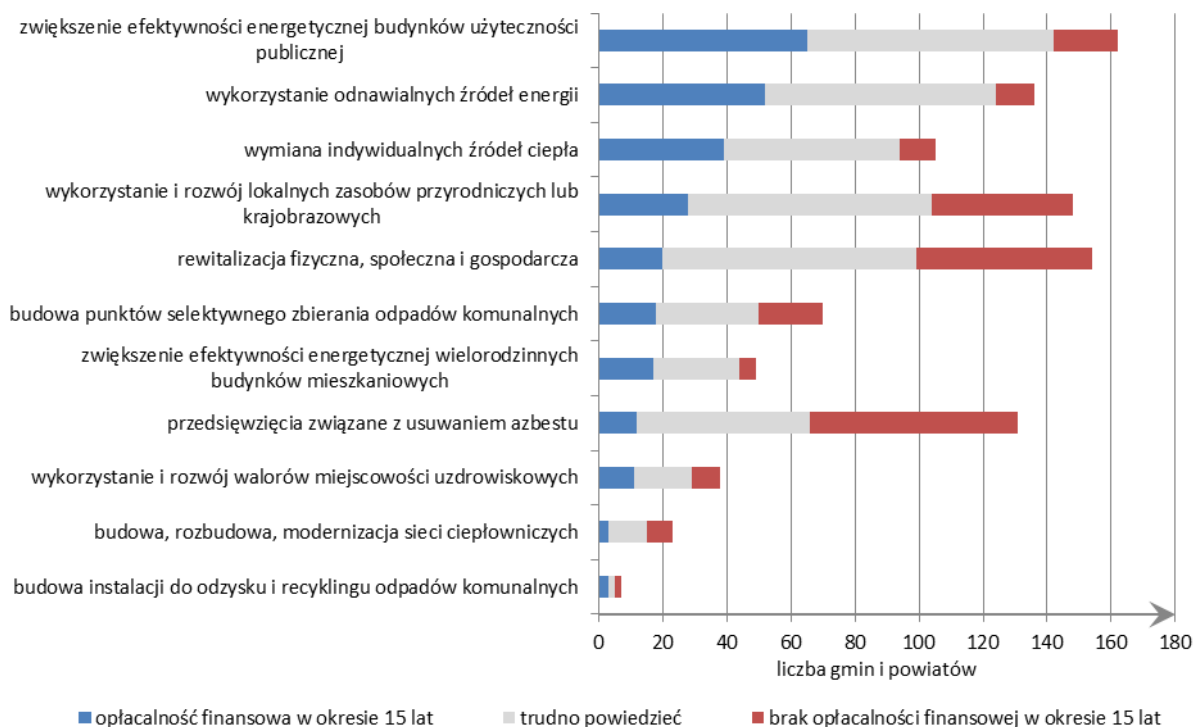
Dane: CAWI

Powiaty zdecydowanie rzadziej niż gminy chcą realizować inwestycje rewitalizacyjne oraz ukierunkowane na wykorzystanie walorów miejscowości uzdrowiskowych i lokalnych zasobów przyrodniczych lub krajobrazowych. Działania rewitalizacyjne planowane przez małopolskie jst będą dotyczyć przede wszystkim rewitalizacji fizycznej i społecznej. Najczęściej przedsięwzięcia rewitalizacyjne będą podejmowane w centrach miast i wsi, rzadziej na obszarach zielonych, a w pojedynczych przypadkach – na obszarach poprzemysłowych lub położonych przy liniach kolejowych. W kategorii inwestycyjnej wykorzystania i rozwoju lokalnych zasobów przyrodniczych lub krajobrazowych najczęściej przewidywane jest zagospodarowanie terenów przy ciekach wodnych (w tym Poprad, Dunajec, Wisła na odcinku Szczucin-Tarnów) i zbiornikach wodnych (np. J. Rożnowskie, Zb. Świnna Poręba, Zb. w Kłokocznynie, Zb. w Podlesiu Dębowym). Jednymi z najczęściej planowanych przedsięwzięć w rzeczonyj kategorii inwestycyjnej jest budowa ścieżek rowerowych, spacerowych, małej architektury, infrastruktury sportów wodnych, miejsc postojowych, punktów widokowych. Prócz ww. rodzajów inwestycji w kategorii wykorzystania i rozwoju walorów miejscowości uzdrowiskowych zadeklarowano również budowę tężni i łaźniek mineralnych.

Nie licząc danych rzadkich (budowa instalacji do odzysku i recyklingu odpadów komunalnych), relatywnie najczęściej chęć skorzystania z pożyczki w ramach *Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego* wyrażano w odniesieniu do kategorii inwestycyjnych wykorzystania

odnawialnych źródeł energii (55% jst posiadających plany w tej kategorii inwestycyjnej), rewitalizacji fizycznej, społecznej i gospodarczej (47%), zwiększenia efektywności energetycznej budynków użyteczności publicznej (41%). Relatywnie najrzadziej jst były zainteresowane preferencyjną pożyczką na realizację planów inwestycyjnych w zakresie usuwania azbestu (25%).

**Wykres 21. Deklarowany stosunek przychodów i oszczędności uzyskanych w ciągu 15 lat od inwestycji do kosztów ich realizacji**



Dane: CAWI

Pomijając dane rzadkie (budowa instalacji do odzysku i recyklingu odpadów komunalnych), zachodzi istotna statystycznie koincydencja między obecnością planów inwestycyjnych, na które jst chcą uzyskać finansowanie zwrotne a posiadaniem planów inwestycyjnych określanych przez jst jako mogące przynieść w okresie 15 kolejnych lat przychody i oszczędności równe co najmniej kosztom realizacji inwestycji ( $p=0,016$ ). Najczęściej rozumiane w ww. sposób 'opłacalne finansowo' projekty będą realizowane w kategoriach zwiększenia efektywności energetycznej budynków użyteczności publicznej (40% jst posiadających plany w tej kategorii inwestycyjnej), wykorzystania odnawialnych źródeł energii (38%), wymiany indywidualnych źródeł ciepła (37%), zwiększenia efektywności energetycznej wielorodzinnych budynków mieszkaniowych (35%). Zdecydowanie najrzadziej zaś 'opłacalne' w ujęciu finansowym mają być wg deklaracji jst plany inwestycyjne usuwania azbestu (9%). Średnio 48% respondentów nie było w stanie określić, czy planowane inwestycje będą 'opłacalne' w okresie następnych 15 lat.

Większość gmin (w tym m. Kraków oraz m. Nowy Sącz) nie było w stanie określić liczby gospodarstw domowych (właściciele domów wolnostojących) mogących być zainteresowanych skorzystaniem ze wsparcia w zakresie podniesienia efektywności energetycznej oraz wymiany źródeł ciepła (pieców, kotłów i urządzeń grzewczych). Niektórzy respondenci deklarowali również, iż są w trakcie diagnozy



tego zapotrzebowania (przeprowadzania ankiet wśród mieszkańców). Dla gmin, które taką liczbę określiły wartość globalna zadeklarowanej liczby gospodarstw domowych, które mogą być zainteresowane uzyskaniem nieoprocentowanych lub niskoprocentowanych pożyczek na zwiększenie efektywności energetycznej wynosi 20,5 tys., a wartość globalna liczby gospodarstw domowych mogących być zainteresowanych uzyskaniem wsparcia na wymianę źródeł ciepła – 16,9 tys. Jednostkowo ankietowani zamiast podawania liczby gospodarstw domowych mogących być zainteresowanych uzyskaniem rzeczoney pożyczki deklarowali również, że zamiast pożyczek, mieszkańcy oczekują dotacji na realizację inwestycji w zakresie podniesienia efektywności energetycznej oraz wymiany źródeł ciepła.

Znaczny odsetek respondentów reprezentujących gminy nie potrafił odpowiedzieć na pytanie o obecność obszarów, co do których plany inwestycyjne w zakresie PI 8b oraz 9b mógłby mieć inwestor prywatny ('z' albo 'spoza' gminy) w razie uzyskania preferencyjnej pożyczki w ramach *Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego*. 16% gmin stwierdziło obecność takich obszarów w kontekście wsparcia przez inwestora prywatnego rewitalizacji fizycznej, społecznej i gospodarczej, 11% w zakresie wykorzystania i rozwoju walorów miejscowości uzdrowiskowych, 35% w zakresie wykorzystania i rozwoju lokalnych zasobów przyrodniczych lub krajobrazowych. Wartość globalna wycenionych przez jst projektów inwestycyjnych tego typu, mogących być realizowanych przez inwestora prywatnego wyniosła 68,4 mln zł w kategorii wsparcia rewitalizacji; 124,9 mln zł w zakresie wykorzystania i rozwoju walorów miejscowości uzdrowiskowych; 299,9 mln zł w zakresie wykorzystania i rozwoju lokalnych zasobów przyrodniczych lub krajobrazowych.

Wartości globalne zapotrzebowania na instrumenty finansowe oraz wycenę planów inwestycyjnych gmin i powiatów przedstawiono w tabelach na stronach kolejnych. Nie uwzględniają one opisanych w dwóch powyższych akapitach projektów mogących być realizowanych przez inwestora prywatnego lub osoby fizyczne.

Tabela 9. Wartość deklarowanych planów inwestycyjnych na najbliższe trzy lata gmin, miast na prawach powiatu oraz powiatów (zbiory rozłączne) z województwa małopolskiego

Wyszczególnienie	Wartość globalna (w mln zł)				Mediana (w mln zł)	
	gminy	miasta na prawach powiatu	powiaty	razem	gminy	powiaty
Rewitalizacja fizyczna, społeczna i gospodarcza	756,7	101,9	7,5	<b>866,1</b>	2,5	2,9
Wykorzystanie odnawialnych źródeł energii	588,5	57,7	87,7	<b>733,9</b>	1,8	10,8
Zwiększenie efektywności energetycznej budynków użyteczności publicznej	421,7	130,1	122,8	<b>674,6</b>	1,8	4,0
Wykorzystanie i rozwój lokalnych zasobów przyrodniczych lub krajobrazowych	450,0	6,8	35,4	<b>492,2</b>	1,8	2,5
Budowa, rozbudowa, modernizacja sieci ciepłowniczych	47,2	410,2	–	<b>457,4</b>	5,1	–
Wymiana indywidualnych źródeł ciepła	131,8	116,0	126,8	<b>374,6</b>	0,8	6,0
Wykorzystanie i rozwój walorów miejscowości uzdrowiskowych	250,2	29,4	–	<b>279,6</b>	4,0	–
Zwiększenie efektywności energetycznej wielorodzinnych budynków mieszkaniowych	130,2	60,5	–	<b>190,7</b>	1,8	–
Przedsięwzięcia związane z usuwaniem azbestu	75,3	0,3	10,6	<b>86,2</b>	0,2	1,8
Budowa punktów selektywnego zbierania odpadów komunalnych	53,2	26,6	–	<b>79,8</b>	0,2	–
Budowa instalacji do odzysku i recyklingu odpadów komunalnych	11,0	26,6	–	<b>37,6</b>	3,0	–

Dane: CAWI

Tabela 10. Wartość deklarowanego zapotrzebowania na pożyczki w ramach RPO WM gmin, miast na prawach powiatu oraz powiatów (zbiory rozłączne) z województwa małopolskiego

Wyszczególnienie	Wartość globalna (w mln zł)				Mediana (w mln zł)	
	gminy	miasta na prawach powiatu	powiaty	razem	gminy	powiaty
Rewitalizacja fizyczna, społeczna i gospodarcza	212,4	–	18,0	<b>230,4</b>	1,8	6,9
Wykorzystanie odnawialnych źródeł energii	175,6	39,6	0,8	<b>216,0</b>	0,9	0,6
Zwiększenie efektywności energetycznej budynków użyteczności publicznej	115,8	67,9	14,4	<b>198,1</b>	1,1	0,9
Wykorzystanie i rozwój lokalnych zasobów przyrodniczych lub krajobrazowych	91,4	–	1,6	<b>93,0</b>	1,3	1,3
Wymiana indywidualnych źródeł ciepła	24,1	67,9	–	<b>92,0</b>	0,4	–
Budowa, rozbudowa, modernizacja sieci ciepłowniczych	16,2	71,3	–	<b>87,5</b>	5,0	–
Wykorzystanie i rozwój walorów miejscowości uzdrowiskowych	56,0	17,0	–	<b>73,0</b>	5,0	–
Zwiększenie efektywności energetycznej wielorodzinnych budynków mieszkaniowych	17,8	34,0	–	<b>51,8</b>	1,0	–
Przedsięwzięcia związane z usuwaniem azbestu	44,9	–	–	<b>44,9</b>	0,4	–
Budowa instalacji do odzysku i recyklingu odpadów komunalnych	9,0	25,5	–	<b>34,5</b>	2,4	–
Budowa punktów selektywnego zbierania odpadów komunalnych	8,4	23,2	–	<b>31,6</b>	0,3	–

Dane: CAWI

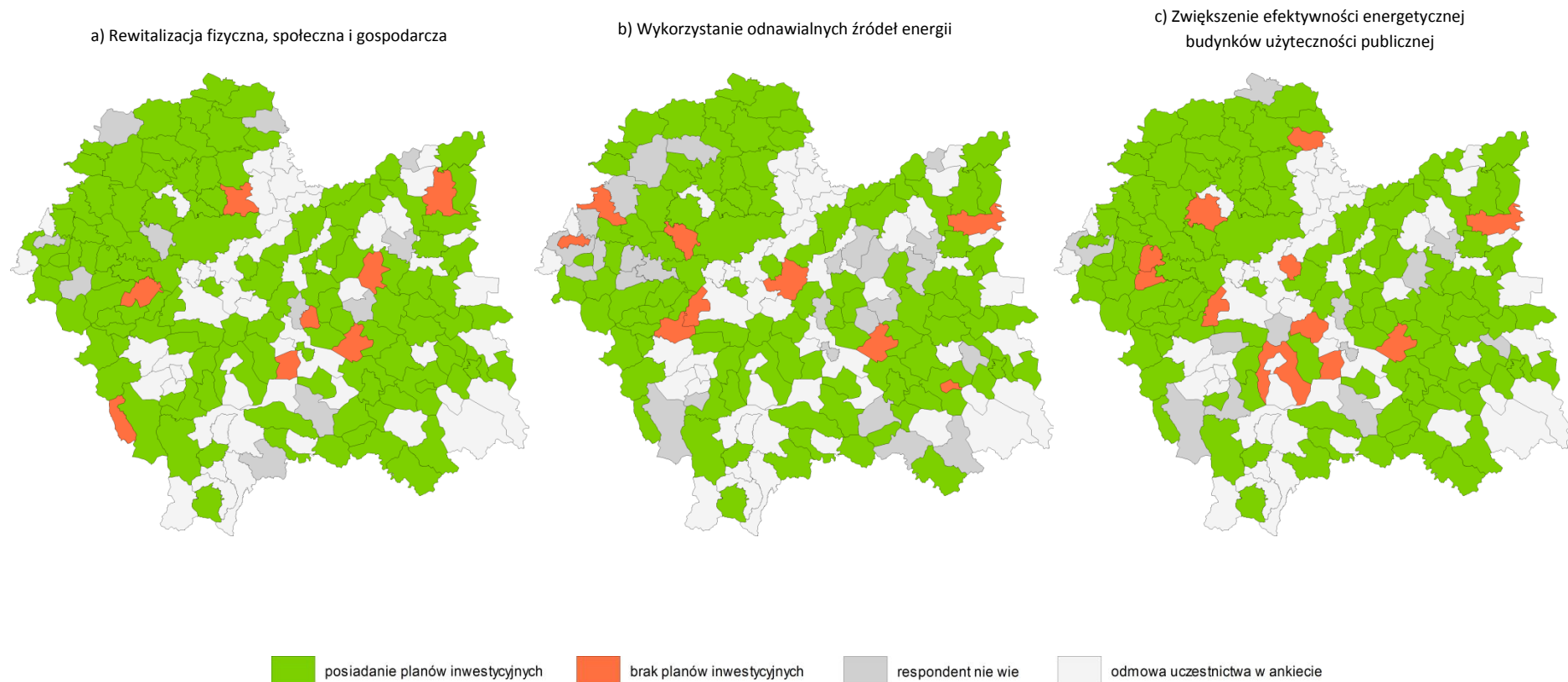
Tabela 11. Wartość deklarowanego zapotrzebowania na pożyczki w ramach RPO WM albo komercyjne pożyczki, kredyty gmin, miast na prawach powiatu oraz powiatów (zbiory rozłączne) z województwa małopolskiego

Wyszczególnienie	Wartość globalna (w mln zł)				Mediana (w mln zł)	
	gminy	miasta na prawach powiatu	powiaty	razem	gminy	powiaty
Rewitalizacja fizyczna, społeczna i gospodarcza	248,8	–	18,0	<b>266,8</b>	1,8	6,9
Wykorzystanie odnawialnych źródeł energii	202,0	39,6	0,8	<b>242,4</b>	0,9	0,6
Zwiększenie efektywności energetycznej budynków użyteczności publicznej	152,8	67,9	18,3	<b>239,0</b>	0,9	0,9
Wykorzystanie i rozwój lokalnych zasobów przyrodniczych lub krajobrazowych	104,5	–	1,6	<b>106,1</b>	1,0	1,3
Wymiana indywidualnych źródeł ciepła	28,9	67,9	–	<b>96,8</b>	0,5	–
Budowa, rozbudowa, modernizacja sieci ciepłowniczych	25,0	71,3	–	<b>96,3</b>	5,0	–
Wykorzystanie i rozwój walorów miejscowości uzdrowiskowych	56,9	17,0	–	<b>73,9</b>	4,5	–
Zwiększenie efektywności energetycznej wielorodzinnych budynków mieszkaniowych	19,9	34,0	–	<b>53,9</b>	1,0	–
Przedsięwzięcia związane z usuwaniem azbestu	47,4	–	–	<b>47,4</b>	0,4	–
Budowa punktów selektywnego zbierania odpadów komunalnych	11,5	23,2	–	<b>34,7</b>	0,4	–
Budowa instalacji do odzysku i recyklingu odpadów komunalnych	9,0	25,5	–	<b>34,5</b>	2,4	–

Uwaga. Ankietowani byli pytani wpierw o zainteresowanie uzyskaniem preferencyjnej (niskooprocentowanej lub nieoprocentowanej) pożyczki w ramach *Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego*. W sytuacji odpowiedzi negatywnej (braku zainteresowania) albo trudności z odpowiedzią na to pytanie (wybór odpowiedzi „nie wiem”), zadawane było respondentom pytanie o chęć uzyskania pożyczki lub kredytu komercyjnego na dany cel. Tym samym tabela 9 zawiera się w tabeli 10, jednak zrezygnowano z prezentowania różnicy między nimi, ponieważ jest ona oparta na niewielkiej liczbie obserwacji. Na szaro w tabeli zaznaczono komórki, które odpowiadają kategoriom inwestycyjnym, w przypadku których respondent nie wyraził zainteresowania pożyczką preferencyjną (nie znając dokładnych jej warunków), ale zadeklarował chęć uzyskania pożyczki lub kredytu komercyjnego.

Dane: CAWI

Mapa 1. Trzy kategorie inwestycyjne o najwyższym deklarowanym przez jst zapotrzebowaniu na pożyczkę w ramach RPO WM. Plany inwestycyjne gmin z województwa małopolskiego na najbliższe trzy lata



Dane: CAWI

### 5.3 Badanie ilościowe spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych z województwa małopolskiego

W próbie warstwowo-losowej badania ilościowego znalazło się 45 spółdzielni mieszkaniowych oraz 46 wspólnot mieszkaniowych. Alokacja jest nieproporcjonalna, zbliżona do alokacji minimum wariancji. Badanie zostało zrealizowane w czerwcu 2015 r. Dane prezentowane w niniejszym rozdziale bazują na próbie ważonej do populacji na podstawie zmiennej zasobu mieszkaniowego spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych raportowanej w statystyce publicznej.

W okresie ostatnich trzech lat inwestycje termomodernizacyjne realizowało ok. 60% badanych podmiotów. Bardzo rzadko realizowane były inwestycje ukierunkowane na wykorzystanie odnawialnych źródeł energii: w ciągu ostatnich trzech lat prowadził je zaledwie 1% podmiotów w próbie. Wymianę źródeł ciepła prowadziła 1/4 podmiotów.

Prawie 3/4 respondentów uznało, że w ciągu ostatnich trzech lat nastąpiła średnio poprawa stanu technicznego lub estetycznego budynków wchodzących w skład podmiotu. 17% spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych w województwie małopolskim jest zadłużonych; średni poziom zadłużenia w tej podpopulacji wynosi 12% (mediana: 10%) przy odchyleniu standardowym na poziomie 6 p. proc.; zmienność cechy jest zatem niska. W części metryczkowej respondenci byli proszeni o wskazanie dwóch głównych budulców budynków przynależnych do podmiotu mieszkaniowego. Cegłę jako główny budulec wymieniło 3/4 wspólnot mieszkaniowych oraz 1/2 spółdzielni mieszkaniowych. Wielka płyta jako podstawowy budulec była zaś istotnie częściej wymieniana przez spółdzielnie mieszkaniowe (ok. 60% z nich) niż przez wspólnoty mieszkaniowe (blisko 15% z nich).

Wartość globalna wydatków poniesionych przez spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe na rzecz realizacji inwestycji termomodernizacyjnych w ciągu ostatnich trzech lat wyniosła 898 mln zł, przy czym mediana wartości wydatków była równa 300 tys. zł. Ponad połowa podmiotów wykorzystwała na cel sfinansowania tych inwestycji środki z pożyczki lub kredytu. Wartość globalna uzyskanego w ostatnich trzech latach finansowania w postaci pożyczki lub kredytu na realizację inwestycji termomodernizacyjnych wyniosła 467 mln zł<sup>48</sup>, a mediana uzyskanej pożyczki – 400 tys. zł. Wartość globalna wydatków spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych na realizację inwestycji w zakresie wymiany źródeł ciepła w ciągu ostatnich trzech lat wyniosła 121 mln zł, a wartość globalna uzyskanego na ten cel finansowania w formie pożyczek lub kredytów – 31 mln zł. Ponad 1/3 podmiotów realizujących inwestycje w dziedzinie wymiany źródeł ciepła skorzystała z pożyczki lub kredytu celem sfinansowania inwestycji w tym zakresie. Środkowa wartość wydatków oraz środkowa wartość pożyczki lub kredytu na realizację wymiany źródeł ciepła wynosiła odpowiednio 120 tys. zł i 105 tys. zł.

Formalna odmowa przyznania kredytu lub pożyczki (luka nieprzyznanego finansowania zewnętrznego) spółdzielniom i wspólnotom mieszkaniowym z województwa małopolskiego na cele termomodernizacji, wykorzystania odnawialnych źródeł energii, wymiany źródeł ciepła była zjawiskiem rzadkim. Wielu respondentów zadeklarowało jednak konieczność rezygnacji z rzeczonych

<sup>48</sup> Estymator Horvitz-Thompsona.

inwestycji w okresie ostatnich trzech lat z powodu niekorzystnych warunków oferowanego na rynku finansowania, przewidywania niespełnienia kryteriów itp. powodów. W luce deklарowanych niezrealizowanych inwestycji termomodernizacyjnych za ostatnie trzy lata pozostawało 27% spółdzielni mieszkaniowych; w przypadku kategorii inwestycyjnej wykorzystania odnawialnych źródeł energii – 7% spółdzielni mieszkaniowych, wymiany źródeł ciepła – 7% spółdzielni mieszkaniowych. Wspólnoty mieszkaniowe rzadziej znajdowały się w luce finansowej, głównie z powodu na mniejszy zasób mieszkaniowy w ich dyspozycji. Z realizacji inwestycji termomodernizacyjnych zrezygnowało w ostatnich trzech latach 17% wspólnot mieszkaniowych; z wymiany źródeł ciepła – 4% wspólnot mieszkaniowych; a z wykorzystania odnawialnych źródeł energii – 1% z nich.

**Tabela 12. Luka deklарowanych niezrealizowanych inwestycji spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych z województwa małopolskiego za ostatnie trzy lata (06.2012-06.2015)**

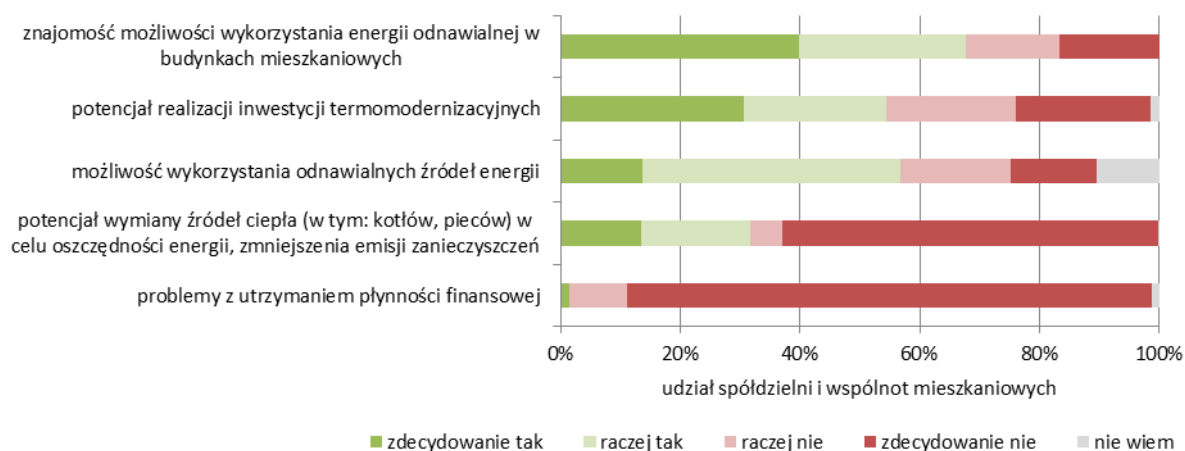
Kategoria inwestycyjna	Wartość globalna (mln zł)		Środkowa wartość, mediana (mln zł)	
	Krakowski Obszar Metropolitalny	Inne obszary województwa małopolskiego	Spółdzielnie mieszkaniowe	Wspólnoty mieszkaniowe
Termomodernizacja	88,8	297,6	1,5	0,4
Wykorzystanie odnawialnych źródeł energii	26,4	0,8	0,2	0,5
Wymiana źródeł ciepła w celu oszczędności energii lub zmniejszenia emisji zanieczyszczeń	39,6	61,7	15,0	0,2

Dane: CATI

Plany inwestycyjne w zakresie termomodernizacji na najbliższe trzy lata posiada aż 78% spółdzielni mieszkaniowych oraz 41% wspólnot mieszkaniowych z województwa małopolskiego. Spółdzielnie mieszkaniowe zdecydowanie częściej niż wspólnoty mieszkaniowe posiadają też plany inwestycji ukierunkowanych na wykorzystanie odnawialnych źródeł energii (21% versus 1%). Plany inwestycyjne w zakresie wymiany źródeł ciepła posiada 1/4 spółdzielni mieszkaniowych oraz 7% wspólnot mieszkaniowych.

Brak planów termomodernizacyjnych, wymiany źródeł ciepła tłumaczono najczęściej brakiem potrzeb lub realizacją tych inwestycji w przeszłości. W przypadku ww. kategorii inwestycyjnych brak środków finansowych, trudność w pozyskaniu pożyczki lub kredytu, niekorzystne warunki finansowania zewnętrznego oraz brak możliwości zabezpieczenia pożyczek, kredytów (szczególnie przez małe wspólnoty mieszkaniowe) jako powód braku planów inwestycyjnych wskazała mniej niż 20% respondentów. Znacznie częściej brak środków finansowych, trudność w pozyskaniu pożyczki lub kredytu, niekorzystne warunki finansowania zewnętrznego oraz brak możliwości zabezpieczenia pożyczek, kredytów podawano jako wytłumaczenie braku planów inwestycyjnych w zakresie wykorzystania odnawialnych źródeł energii (około 40% respondentów reprezentujących podmioty nieposiadające planów inwestycyjnych w tym zakresie). Jako powód nieposiadania planów w zakresie wykorzystania odnawialnych źródeł energii wskazywano też priorytet innych („ważniejszych”, „pilniejszych”) celów inwestycyjnych, przekonanie o nieopłacalności tego typu inwestycji oraz oczekiwanie (bezzwrotnych) dotacji.

**Wykres 22. Opinie nt. sytuacji ekonomicznej i możliwości realizacji inwestycji zarządców, administratorów, członków zarządu, ew. innych osób decyzyjnych w zakresie działalności inwestycyjnej spółdzielni i wspólnot mieszkaniowych z województwa małopolskiego**



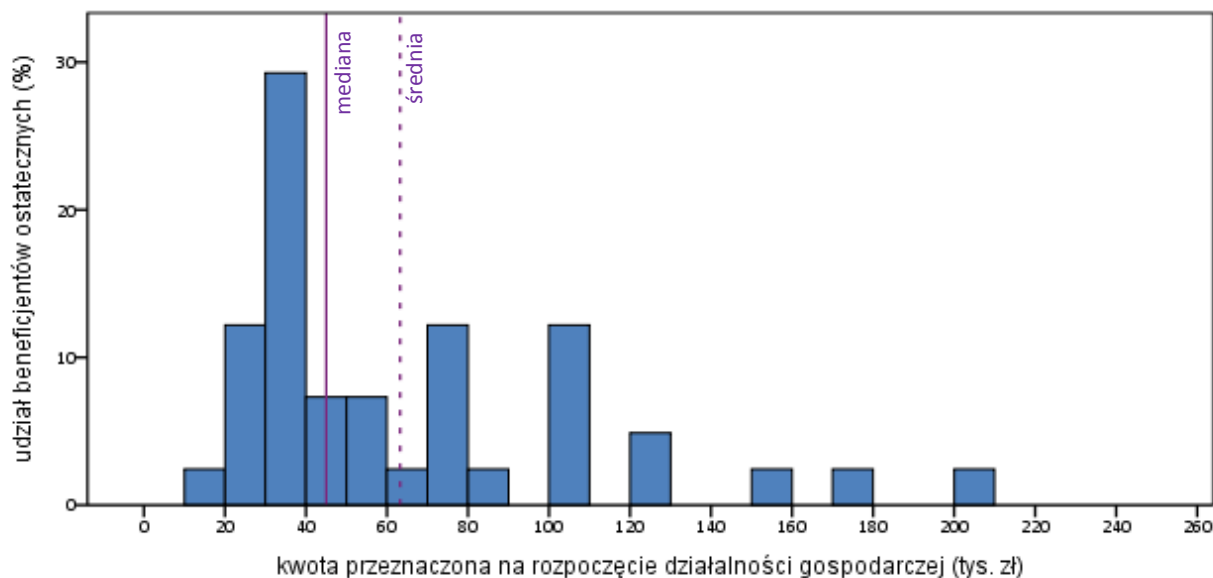
Dane: CATI

## 5.4 Badanie ilościowe osób aplikujących o pożyczkę w ramach Działania 6.2 PO KL

W próbie badania ilościowego znalazły się 54 osoby ubiegające się o pożyczkę z projektu „Nowy Małopolski Przedsiębiorca” w ramach Działania 6.2 Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki (PO KL) (dodatkowo przeprowadzono 6 wywiadów pilotażowych). Badanie zostało zrealizowane w czerwcu 2015 r. Wywiady były prowadzone na próbie pełnej przez wyspecjalizowaną agencję badawczą, co oznacza, iż ankieterzy podjęli co najmniej jedną próbę kontakt z każdym potencjalnym respondentem, którego numer telefonu został podany w operacie udostępnionym przez Zamawiającego. W próbie badania znalazły się wyłącznie osoby bezrobotne lub bierne zawodowo przed uczestnictwem w projekcie. Badanie objęło zarówno osoby, którym odmówiono wsparcia w ramach projektu, jak również osoby, którym zostało ono przyznane (wskaźnik odpowiedzi był w tej podpróbie istotnie wyższy). Przeciętny wiek respondenta w momencie realizacji badania wynosił 38 lat (medianowy 34 lata), a ok. 1/3 respondentów było w wieku do 30 roku życia. Mężczyźni stanowili blisko 56% respondentów.



Wykres 23. Rozkład wartości wydatków przeznaczonych na rozpoczęcie działalności gospodarczej przez odbiorców ostatecznych pożyczek w ramach Działania 6.2 PO KL bezrobotnych lub biernych zawodowo przed przystąpieniem do projektu



Dane: CATI

Około 40% przedsiębiorstw otwartych przez ankietowanych beneficjentów ostatecznych stanowiły podmioty zajmujące się handlem (hurtowym i detalicznym – sekcja G), około 10% stanowiły firmy z sekcji I (zakwaterowanie i usługi gastronomiczne), nieco rzadziej – z sekcji F (budownictwo). Prawie 80% przedsiębiorstw nie zatrudniało żadnych pracowników na stałe, często deklarowano jednak okresowe zatrudnienie innych osób lub pomoc członków rodziny. Blisko połowa odbiorców ostatecznych wsparcia zadeklarowała, że planuje zwiększenie zatrudnienia w okresie najbliższych 12 miesięcy (06.2015-06.2016). Około 1/3 podmiotów zadeklarowała wprowadzanie lokalnych innowacji w swojej działalności odróżniających ich przedsiębiorstwo od konkurencji.<sup>49</sup>

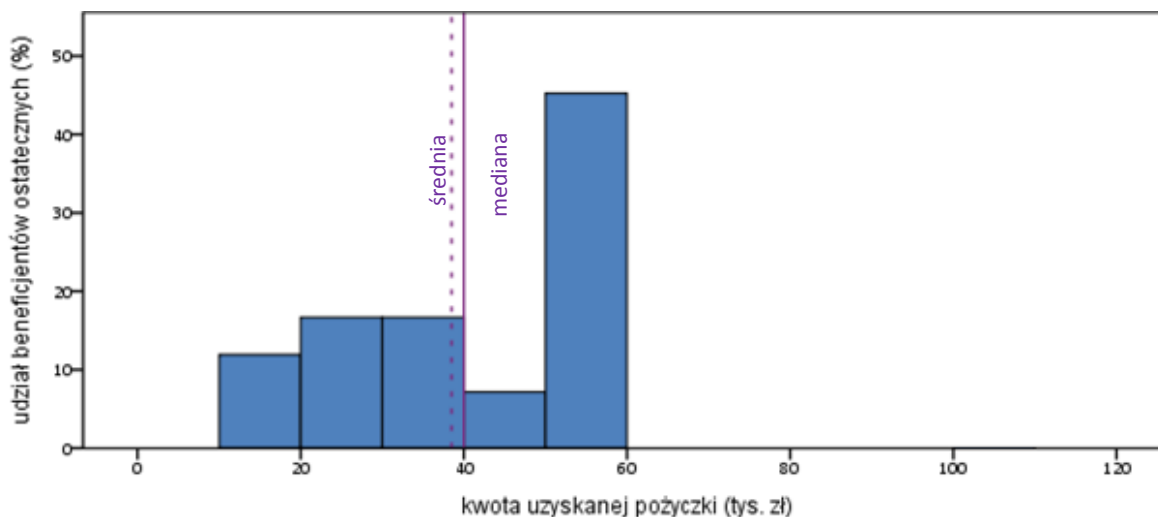
Mediana kwoty przeznaczonej na rozpoczęcie działalności gospodarczej przez odbiorców ostatecznych wsparcia w ramach Działania 6.2 PO KL wyniosła 63 tys. zł, a mediana pożyczki uzyskanej w ramach tegoż działania – 39 tys. zł. Ankietowani w ponad połowie przypadków wskazali, że otrzymana przez nich pożyczka została otrzymana w najniższej możliwej kwocie wystarczającej na rozpoczęcie przez nich działalności gospodarczej. Jednak osoby, które mimo odmowy przyznania pożyczki w ramach Działania 6.2 PO KL, rozpoczęły działalność gospodarczą, przeznaczyły na ten cel 38 tys. zł (mediana), tj. zmiennie statystycznie mniej niż w przypadku osób, którym udało się uzyskać pożyczkę w ramach projektu.

Wartość środkowa okresu spłaty pożyczki wyniosła 60 miesięcy. Ponad połowa beneficjentów ostatecznych skorzystała z możliwości odroczenia spłaty pożyczki. Średnie oprocentowanie pożyczki udzielonej w ramach Działania 6.2 PO KL było równe 2,5%, a deklarowane maksymalne, wciąż akceptowalne dla respondentów oprocentowanie – 3,6%. W hipotetycznej sytuacji, gdyby

<sup>49</sup> W tym łączenie usług: fryzjerstwo i klub, sprzedaż odzieży i pokaz mody, przedszkole taneczne albo oferowanie produktów nietypowych, jak hotel dla zwierząt, opracowanie autorskiego oprogramowania komputerowego.

oprocentowanie wyniosło 8,0%, 1/3 ankieterów zrezygnowała z pożyczki, a 1/3 skorzystała z innego źródła finansowania na rozpoczęcie działalności gospodarczej.

**Wykres 24. Rozkład wartości pożyczek uzyskanych w ramach Działania 6.2 PO KL przez osoby bezrobotne lub biernie zawodowo przed przystąpieniem do projektu**



Dane: CATI

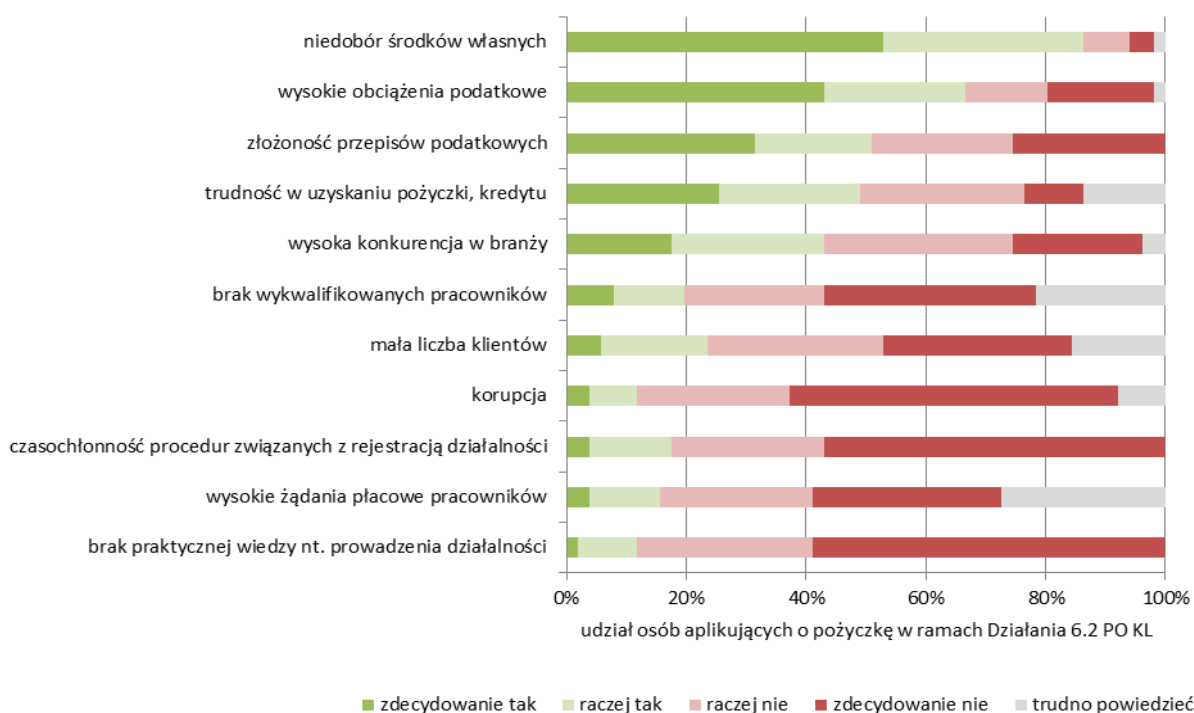
Najczęstszą formą zabezpieczenia pożyczki był weksel in blanco. Wg deklaracji ok. 80% ankieterów, którzy otrzymali wsparcie w ramach projektu „Nowy Małopolski Przedsiębiorca”, uzyskanie tego zabezpieczenia nie stanowiło problemu. Dla kontrastu ponad 60% osób, którym odmówiono przyznania pożyczki uznało, że uzyskanie zabezpieczenia stanowiło dla nich problem. 2/3 osób, którym odmówiono pożyczki w ramach projektu, za powód tego faktu uznało właśnie niewystarczające zabezpieczenia. Trudność w uzyskaniu zabezpieczeń stanowiła zatem czynnik istotnie wpływający na nieprzyznania pożyczki. Znaczny odsetek osób, którym odmówiono przyznania pożyczki w ramach projektu, rozpoczął działalność gospodarczą, w próbie było to ok. 50%, aczkolwiek wskaźnik odpowiedzi w tej grupie był z pewnością wyższy niż w przypadku osób, których projekt biznesowy nie mógł zostać ostatecznie zrealizowany. Około 30% osób, które pomimo odmowy przyznania pożyczki w ramach projektu rozpoczęły działalność gospodarczą, aplikowało o komercyjną pożyczkę lub kredyt na sfinansowanie rozpoczęcia tej działalności. Średnie oprocentowanie uzyskanych przez nich (komercyjnych) pożyczek lub kredytów na ten cel wyniosło 8,0%. Osoby te spotkały się z odmową przyznania finansowania w ramach projektu „Nowy Małopolski Przedsiębiorca” z powodu niedostatecznych zabezpieczeń.

Około 80% beneficjentów ostatecznych dobrze lub bardzo dobrze oceniło perspektywy rozwoju przedsiębiorstwa na najbliższe 12 miesięcy. Ponad 10% odbiorców ostatecznych zadeklarowało, że spłata pożyczki będzie "raczej" stanowić dla nich trudność. Tylko jednostkowo (trzech respondentów) pojawiły się deklaracje, że istnieje wysokie prawdopodobieństwo zamknięcia działalności gospodarczej. Z drugiej strony ponad 40% ankieterów odbiorców ostatecznych wsparcia zadeklarowało, że przedsiębiorstwo generuje niewielkie zyski. Deklaracja o posiadaniu silnej pozycji rynkowej i generowaniu wysokich zysków pojawiła się tylko w jednym przypadku w całej próbie.

Również około 80% ankietowanych uczestniczyło w większości lub we wszystkich szkoleniach oferowanych w ramach Działania 6.2 PO KL. 20% ankietowanych oceniła te szkolenia negatywnie. Najwięcej propozycji zmian pojawiło się w kontekście szkolenia księgowego, które nie spełniło oczekiwań części odbiorców ostatecznych pożyczki w ramach projektu.

Średnia deklarowana wartość miesięcznego dochodu netto w grupie osób, którym przyznano pożyczkę w ramach Działania 6.2 PO KL wyniosła 2270 zł, co nie jest wartością znamienne statystycznie różną od dochodu, którym dysponują osoby, którym odmówiono pożyczki w ramach projektu „Nowy Małopolski Przedsiębiorca” ( $p=0,496$ ). Nieistotne statystycznie jest też zróżnicowanie subiektywnej oceny stanu materialnego gospodarstwa domowego w grupie osób, które uzyskały oraz nie uzyskały pożyczki w ramach Działania 6.2 PO KL ( $p=0,920$ ). Badania ilościowe prowadzone na dużych próbach przy użyciu estymacji przez dopasowanie (ang. *matching*) potwierdzają, że w krótkim okresie efekt oddziaływania nie jest istotny statystycznie (ang. *lock-in effects*), w przeciwieństwie do długookresowych efektów oddziaływania.<sup>50</sup>

Wykres 25. Deklarowane trudności osób bezrobotnych i biernych zawodowo z województwa małopolskiego, które rozpoczęły działalność gospodarczą



Dane: CATI

Zgodnie z informacją na powyższym wykresie do głównych problemów osób, które rozpoczęły działalność gospodarczą, nie należały kwestie dotyczące procedur formalnych czy braku praktycznej wiedzy nt. prowadzenia działalności, a kwestie finansowe. Wyżej opisana tendencja występuje

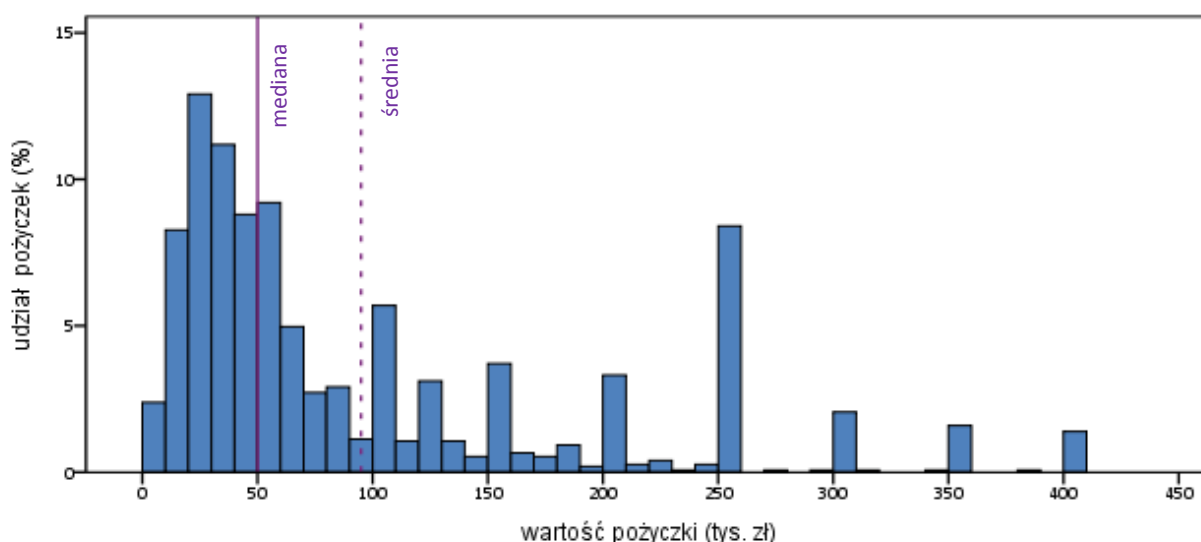
<sup>50</sup> Por. np. Lechner M., Miquel R., Wunsch C., 2011, *Long-run Effects of Public Sector Sponsored Training in West Germany*, Journal of the European Economic Association, s. 742-784.

zarówno w przypadku osób, które przed rozpoczęciem udziału w projekcie posiadały staż pracy, jak w przypadku osób takowego nie posiadających.

## 5.5 Badanie ilościowe MŚP aplikujących o pożyczkę lub poręczenie w ramach osi II RPO WM

Na potrzeby niniejszej analizy w czerwcu 2015 r. przeprowadzono 141 wywiadów telefonicznych (CATI) z przedsiębiorcami, którzy aplikowali o pożyczkę lub poręczenie w ramach reporeczenia z osi II Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego (RPO WM); dodatkowo 6 wywiadów stanowiło badania pilotażowe. Badanie przeprowadzono na podstawie operatu uzyskanego od pośredników finansowych. Wg danych pośredników finansowych w populacji odbiorców ostatecznych wsparcia z osi II RPO WM 91% przedsiębiorstw zatrudniało mniej niż 10 osób, 8% – 10-49 osób, a około 1% – 50-249 osób; co oznacza, że struktura wielkości zatrudnienia w tej grupie była zbliżona do populacji MŚP województwa małopolskiego ogółem.

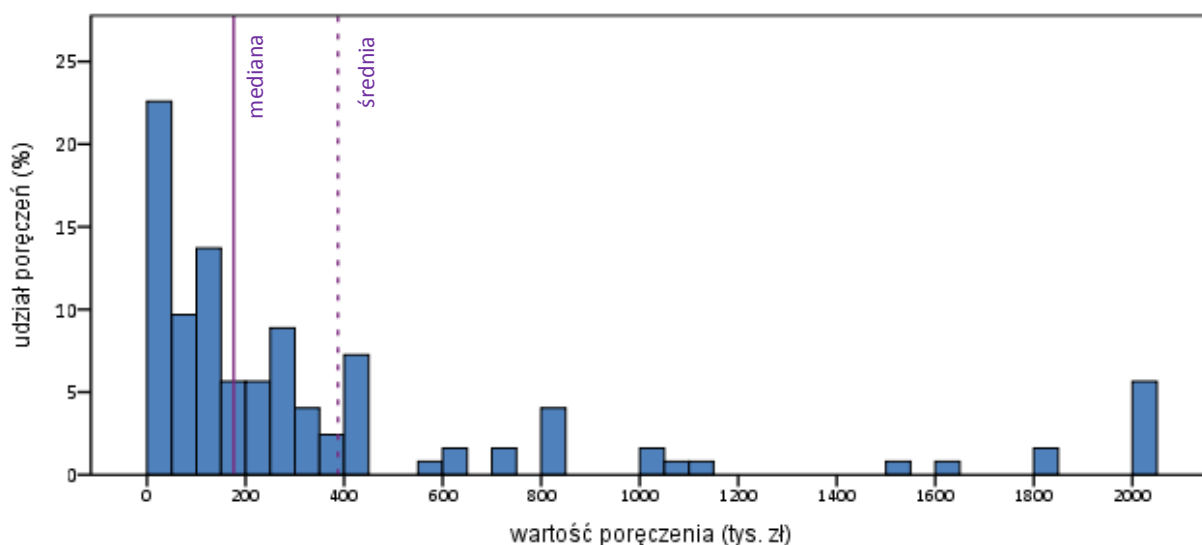
Wykres 26. Rozkład wartości pożyczek udzielonych w ramach osi II RPO WM



Opracowanie własne na podstawie danych pośredników finansowych do 05.2015 r.

85% udzielonych lub poręczonych pożyczek w ramach osi II RPO WM miało charakter inwestycyjny. Pożyczki na cele inwestycyjno-obrotowe stanowiły 10% udzielonych lub poręczonych pożyczek. Wydatki obrotowe przedsiębiorstw były wspierane w ramach osi II RPO WM jedynie w przypadku mikroprzedsiębiorstw i małych przedsiębiorstw (5% pożyczek). Mediana wartości pożyczki udzielonej w ramach osi II RPO WM wyniosła 50 tys. zł, a mediana poręczonej kwoty – 170 tys. zł. Prawie 15% poręczeń objęło pożyczki udzielone w ramach osi II RPO WM. Kwota poręczenia stanowiła od 7% do 84% wartości poręczonej pożyczki (średnio 72%).

Wykres 27. Rozkład wartości poręczeń udzielonych w ramach osi II RPO WM

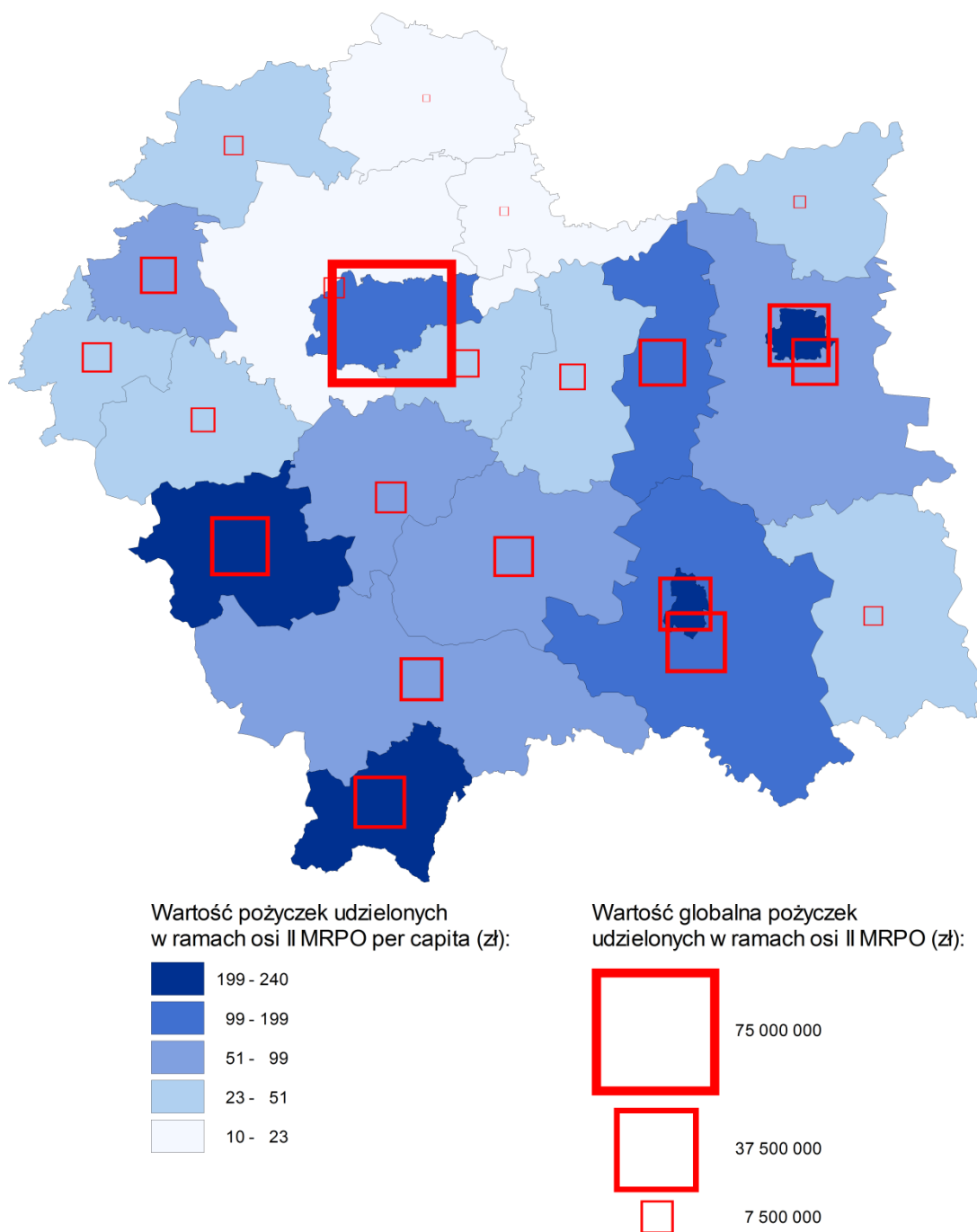


Opracowanie własne na podstawie danych pośredników finansowych do 05.2015 r.

9% pożyczek w ramach RPO WM udzielono MŚP zarejestrowanym w Krakowie, ich wartość stanowiła jednak 28% wartości globalnej przyznanych pożyczek. Analogiczna tendencja wystąpiła w przypadku poręczeń: liczbowo 22% z nich stanowiły poręczenia udzielone przedsiębiorstwom zarejestrowanym w Krakowie, wartościowo – 44%. W 2014 r. około 35% spółek cywilnych i handlowych wpisanych do rejestru REGON stanowiły podmioty zarejestrowane na obszarze Krakowa.

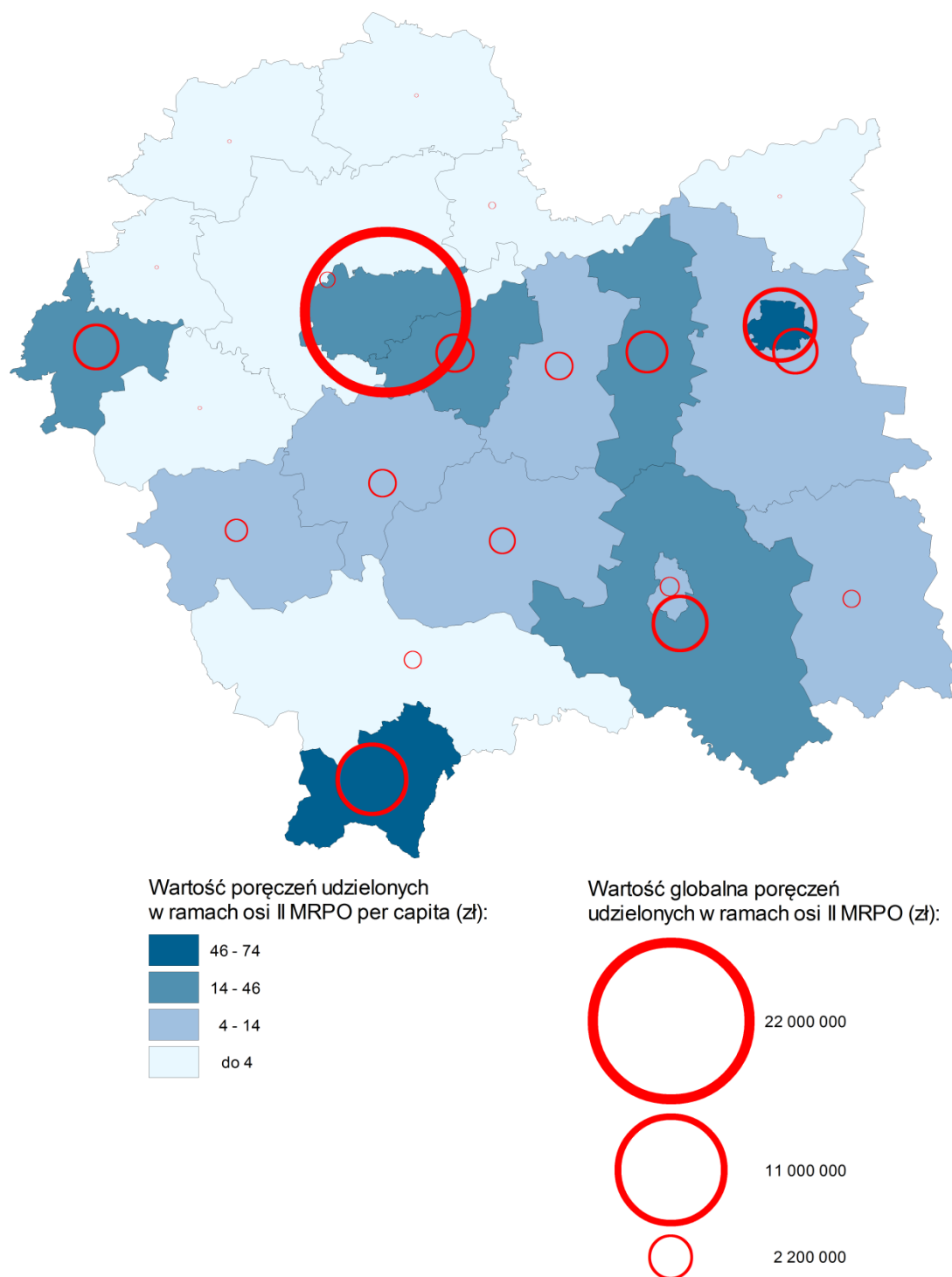
Średnie i środkowe deklarowane w przeprowadzonych wywiadach telefonicznych oprocentowanie pożyczek uzyskanych w ramach osi II RPO WM wynosiło 5%. Połowa ankietowanych odbiorców ostatecznych pożyczek zadeklarowała obecność dodatkowych kosztów uzyskania tego finansowania, których mediana wynosiła: 1% wartości pożyczki albo w przypadku opłat ryczałtowych – 650 zł. Wg deklaracji respondentów ok. 60% pożyczek posłużyło na sfinansowanie zakupu, modernizacji maszyn, urządzeń, pojazdów, a ok. 20% pożyczek – na zakup, budowę, modernizację nieruchomości. Rzeczone dwa cele stanowiły najczęściej przedmiot nieprzyznanych pożyczek wg badania ilościowego  $n=735$  MŚP przeprowadzonego na potrzeby niniejszej analizy. Bardzo rzadko (3%) pożyczki udzielane były MŚP w ramach osi II RPO WM na wprowadzenie na rynek nowych towarów lub usług. Wymieniony cel inwestycyjny stanowił zarazem trzeci co do częstości przedmiot nieprzyznanego finansowania w województwie małopolskim (por. badanie ilościowe  $n=735$  MŚP). Analogicznie jak pożyczki, poręczenia w ramach osi II RPO WM były przyznawane MŚP głównie na zakup lub modernizację maszyn, urządzeń, pojazdów (1/2 poręczeń) oraz zakup, budowę lub modernizację nieruchomości (30%).

Mapa 2. Zróżnicowanie przestrzenne wartości pożyczek udzielonych MŚP w ramach osi II RPO WM



Opracowanie własne na podstawie danych pośredników finansowych do 05.2015 r.

Mapa 3. Zróżnicowanie przestrzenne wartości poręczeń udzielonych MŚP w ramach osi II RPO WM

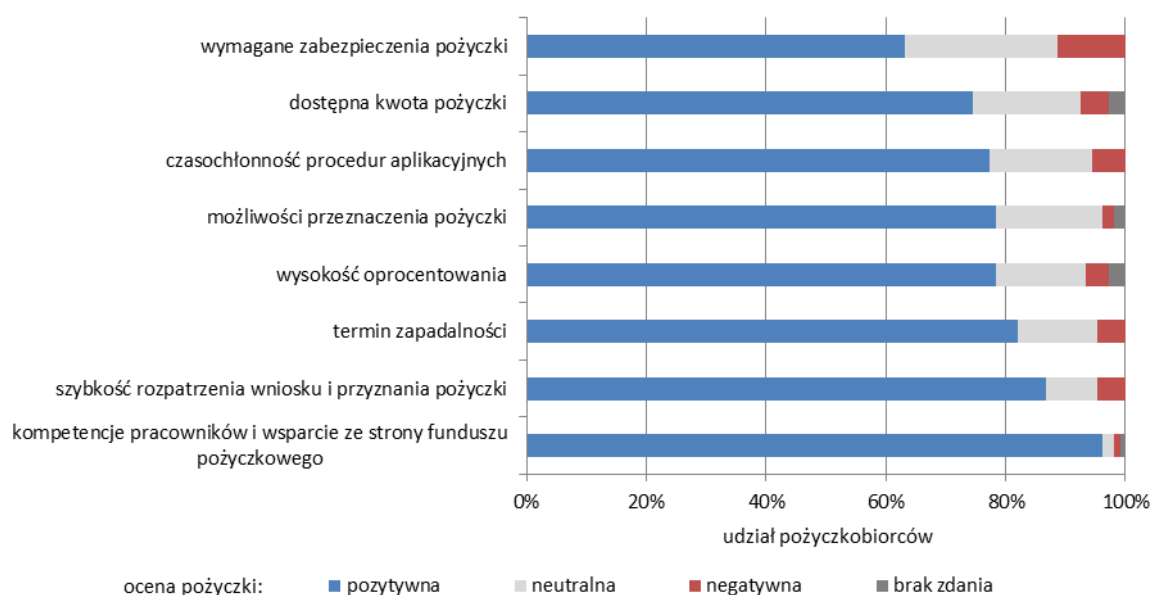


Opracowanie własne na podstawie danych pośredników finansowych do 05.2015 r.

Najczęstszym pierwszym źródłem informacji odbiorców ostatecznych wsparcia o możliwości uzyskania pożyczki w ramach RPO WM była rekomendacja współnika lub znajomego (49%); w drugiej kolejności – instytucja publiczna, np. urząd marszałkowski, urząd pracy (włączając strony internetowe tych instytucji, 18%); kolejno – media, w tym najczęściej Internet (14%) oraz fundusz pożyczkowy (12%). Zgodnie z deklaracjami ankietowanych są trzy zasadnicze powody, dla których zdecydowali się oni aplikować o pożyczkę w ramach osi II RPO WM: niższe koszty (wg 82% przedsiębiorców), prostsze procedury formalne (23%), niższe wymagania dotyczące zabezpieczeń (18%). 80% poręczeniobiorców zadeklarowało zaś, że poręczenie zostało im zaproponowane przez bank lub fundusz pożyczkowy. W przypadku poręczeń najczęściej pierwszym źródłem informacji o możliwości uzyskania poręczenia był fundusz pożyczkowy lub bank (3/4 beneficjentów ostatecznych poręczeń), w drugiej kolejności zaś: instytucja publiczna (10%) lub media (10%). Przedsiębiorstwa, które zadeklarowały, iż same występowały o poręczenie w ramach osi II RPO WM najczęściej ‘zdecydowanie dobrze’ oceniały współpracę z tą instytucją.

Zdecydowana większość ankietowanych MŚP pozytywnie oceniła pożyczkę przyznaną im w ramach osi II RPO WM we wszystkich wyróżnionych kategoriach oceny (por. wykres poniżej). Jednostkowe były negatywne oceny całości kształtu współpracy z funduszem pożyczkowym. Respondenci pytani o ‘największą’ wadę pożyczki najczęściej wymieniali wysokie wymagania dotyczące zabezpieczeń.

Wykres 28. Ocena pożyczek udzielonych w ramach osi II RPO WM małopolskim MŚP



Dane: CATI

Pozytywne oceny dotyczyły też poręczeń udzielonych MŚP w ramach osi II RPO WM. Najwięcej neutralnych i negatywnych ocen pojawiło się w odniesieniu do prowizji związanych z poręczeniem (ok. 20% wskazań), wysokości poręczenia względem kwoty kredytu, pożyczki (10%) oraz czasochłonności procedur aplikacyjnych (poniżej 10%). Jednak w 2/3 przypadkach ankietowani nie byli w stanie określić jakiegokolwiek wady przyznanego poręczenia.



Ok. 60% ankietowanych odbiorców ostatecznych pożyczek udzielonych w ramach osi II RPO WM zadeklarowało, że uzyskałoby pożyczkę komercyjnie w tej samej kwocie. Ponad 10% respondentów była zdania, że ich przedsiębiorstwo nie miałoby szansy na uzyskanie finansowania komercyjnie. Najczęściej jako powód możliwych problemów z otrzymaniem finansowania komercyjnego określano niską zdolność kredytową (40% przedsiębiorców), krótki czas prowadzenia działalności (ok. 30%). Już przy danej wielkości próby istotnie statystycznie częściej niemożność uzyskania finansowania komercyjnego w razie braku pożyczki w ramach osi II RPO WM deklarowały przedsiębiorstwa o niedługim okresie prowadzenia działalności oraz niskich przychodach ( $p=0,049$ ,  $p=0,086$ ). Badana próba jest zarazem zbyt jednorodna, aby analizować zróżnicowanie tej deklaracji ze względu na przedmiot pożyczki uzyskanej w ramach osi II RPO WM.

2/3 respondentów określiło zarazem, że przyznanie finansowania w ramach osi II RPO WM dodatnio wpłynęło na wielkość inwestycji w przedsiębiorstwie. Około 1/4 beneficjentów ostatecznych pożyczek była zdania, że wielkość inwestycji nie zmieniła się (w próbie 7% pożyczek było przeznaczonych na sfinansowanie wydatków na cele obrotowe wobec 5% w populacji). Spośród beneficjentów ostatecznych poręczeń udzielonych w ramach osi II RPO WM blisko połowa była zdania, że nie uzyskaliby oni finansowania bez tego poręczenia; a 1/4 odbiorców ostatecznych przypuszczała, że nawet wtedy uzyskaliby pożyczkę lub kredyt, o który występowali. Przedsiębiorstwa, którym odmówiono wsparcia w ramach osi II RPO WM częściej pozostawały w luce deklarowanych niezrealizowanych inwestycji ( $p=0,099$ ) oraz MŚP ogółem ( $p=0,009$ ). Przedsiębiorstwa, które uzyskały pożyczkę w ramach RPO WM równie często co małopolskie MŚP ogółem pozostawały w 2014 r. w luce deklarowanych niezrealizowanych inwestycji ( $p=0,638$ ). Nie jest również istotnie statystycznie różna średnia wartość luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji między populacją odbiorców ostatecznych wsparcia w ramach osi II RPO WM a populacją MŚP ogółem ( $p=0,858$ ). Luka deklarowanych niezrealizowanych inwestycji jest terminem o szerokim znaczeniu, desygnat tego pojęcia jest słabiej określony niż w przypadku luki nieprzyznanego finansowania zewnętrznego. Podkreślenia wymaga, iż istnieje różnica (bliska istotności statystycznej) we frakcji podmiotów pozostających w luce nieprzyznanego finansowania zewnętrznego między grupą odbiorców ostatecznych wsparcia w ramach osi II RPO WM oraz populacją małopolskich MŚP ogółem ( $p=0,057$ ). Różnica ta występuje mimo faktu, że wartość nakładów inwestycyjnych, przychody, okres działania są niższe w podpopulacji odbiorców wsparcia udzielanego w ramach osi II RPO WM ( $p<0,001$ ,  $p<0,001$ ,  $p=0,002$ ).

Zgodnie z deklaracjami ankietowanych trzema najczęstszymi powodami nieprzyznania pożyczki MŚP w ramach osi II RPO WM była niska zdolność kredytowa, niewystarczające zabezpieczenia lub rezygnacja podmiotu aplikującego o pożyczkę. Wyniki finansowe za 2014 r. MŚP, którym odmówiono wsparcia w ramach RPO WM były istotnie statystycznie gorsze niż przedsiębiorstw, którym przyznano pożyczkę ( $p=0,072$ ). Przedmiot nieprzyznanej pożyczki stanowił zdecydowanie najczęściej zakup lub modernizacja maszyn, urządzeń, pojazdów; w drugiej kolejności – zakup, budowa lub modernizacja nieruchomości; rzadziej – przedsięwzięcia ukierunkowane na wprowadzenie na rynek nowych towarów lub usług. Ok. 30% ankietowanych uznało nieprzyznanie pożyczki za uzasadnione. Prawie połowa respondentów określiła decyzję pośrednika finansowego za niezasadną (najczęściej przy czym za "zdecydowanie nieuzasadnioną").

Blisko połowa respondentów, którzy nie otrzymali pożyczki w ramach osi II RPO WM stwierdziła, że udało się im w pełni zrealizować zamierzone przedsięwzięcie. Blisko 90% z nich uznało, że odmowa przyznania pożyczki wpłynęła jednak na opóźnienie realizacji przedsięwzięcia. Około 60% z podmiotów, którym ostatecznie udało się zrealizować planowane przedsięwzięcie, sfinansowało je m.in. ze środków pożyczki lub kredytu; przy czym respondenci ci wskazywali, że uzyskanie tego finansowania nie stanowiło dla nich problemu. Jednocześnie ponad połowa ankietowanych MŚP, którym nie udało się uzyskać finansowania w ramach osi II RPO WM nie ubiegała się później o zewnętrzne źródła finansowania celem realizacji zamierzonego przedsięwzięcia.

## 6 Przedsiębiorstwa

### 6.1 Cel i zakres interwencji wg RPO WM

W skład 3. Osi Priorytetowej RPO WM, której celem jest zbudowanie i wzmocnienie pozycji konkurencyjnej sektora mikro, małych i średnich przedsiębiorstw w Małopolsce, wchodzi trzy priorytety inwestycyjne: PI 3.a, PI 3.b i PI 3.c. Planowane w nich działania służyć mają ukształtowaniu otwartego na innowacje i konkurencyjnego regionalnego sektora MŚP. W związku z tym, w architekturze 3. OP przewidziano szereg różnorodnych działań wspierających, tworzących kompleks interwencji, dostosowanych do celów dotyczących podnoszenia konkurencyjności i innowacyjności małopolskich firm. W przypadku części z tych aktywności, jako mechanizm transferu wsparcia przewidziano (lub poddano pod rozagę) stosowanie instrumentów finansowych.

W układzie RPO WM, główna interwencja, w której zasadne jest wykorzystywanie instrumentów finansowych zaprojektowana została z uwzględnieniem (pod kątem) fazy rozwojowej beneficjentów ostatecznych i skoncentrowana w ramach Działania 3.4. "Rozwój i konkurencyjność małopolskich MŚP", tj. w Poddziałaniu 3.4.1 (PI 3.a - przedsiębiorstwa działające nie dłużej niż 24 miesiące) i 3.4.2 (PI 3.c przedsiębiorstwa działające ponad 24 miesiące). W pierwszym z tych poddziałań (3.4.1) chodzi o dostarczenie wsparcia podmiotom znajdującym się we wczesnych fazach rozwojowych (i w ten sposób ułatwienie przechodzenia przez nie do kolejnych faz - wzrostu / dojrzałości), obejmującego zaopatrzenie w kapitał początkowy niezbędny do sfinansowania zamierzeń inwestycyjnych, jak i zaspokojenia potrzeb związanych z kapitałem obrotowym. Drugie z poddziałań (3.4.2) skierowane jest na finansowanie inwestycji mających na celu rozbudowę potencjału wytwórczego przedsiębiorstwa, zwiększanie skali działalności poprzez możliwość zaoferowania nowych produktów / usług, ekspansję na nowe rynki. W tym przypadku wsparcie skierowane jest do przedsiębiorstw, które wyszły już z fazy wczesnego wzrostu.

Ponadto, w RPO WM w ramach Działania 3.2. "Umiejdzynarodowienie małopolskiej gospodarki" zaprojektowano Poddziałanie 3.3.2 (PI 3.b), dotyczące wspierania międzynarodowej aktywności małopolskich mikro, małych i średnich przedsiębiorstw.

W tabelach poniżej przedstawiona jest charakterystyka omawianych tu poddziałań w priorytetach inwestycyjnych RPO WM: PI 3.w, PI 3.b i PI 3.c.

Tabela 13. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 3.a i 3.c

Cel szczegółowy:	Lepsze warunki dla rozwoju MŚP
Typy projektów:	Instrumenty wsparcia finansowego, skierowane do dwóch grup MŚP: <ul style="list-style-type: none"> <li>• przedsiębiorstw działających nie dłużej niż 24 miesiące, w tym start-up'ów (Poddziałanie 3.4.1. RPO WM; PI 3.a),</li> <li>• przedsiębiorstw działających powyżej 24 miesięcy (Poddziałanie 3.4.2 RPO WM; PI 3.b).</li> </ul>
Odbiorcy wsparcia:	Instrumenty finansowe wdrażane przez pośredników finansowych, kierowane do beneficjentów ostatecznych, będących przedsiębiorcami (MŚP), działającymi nie dłużej niż 24 miesiące i powyżej 24 miesięcy.
Zakładana alokacja:	Alokacja UE na instrumenty finansowe w wysokości 60 mln UE (alokacja

	ogółem 70,6 mln euro), z następującym podziałem na poddziałania: 3.4.1 - 20 mln euro (ogółem 23,5 mln euro) i 3.4.2 - 40 mln euro (ogółem 47,1 mln euro).
Uzasadnienie dla IF:	Interwencja zaplanowana w poddziałaniach 3.4.1 oraz 3.4.2 RPO WM (odpowiednio: PI 3.a i PI 3.b) w pełni uzasadnia stosowanie instrumentów finansowych. Finansowane tu przedsięwzięcia mają za zadanie tworzenie potencjału operacyjnego oraz zdolności wytwórczych o bezpośrednim zastosowaniu biznesowym. Są to przedsięwzięcia, których realizacja wynikać musi rachunku ekonomicznego, wskazującego na pozytywną rentowność. Jeśli chodzi o cel interwencji to uzasadnienie znajdują zarówno rozwiązania redukujące lukę finansowania (przedsiębiorstwa młode), jak uwzględniające efekt zachęty (motywowanie do rozwoju zdolności operacyjnych i ekspansji rynkowej).

Tabela 14. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 3.b

Cel szczegółowy:	Zwiększona aktywność międzynarodowa małopolskich MŚP
Typy projektów:	<p>Wsparcie dotyczące następujących typów projektów, z możliwością grupowania działań wspierających w ramach jednego, kompleksowego przedsięwzięcia:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• tworzenia nowych modeli biznesowych w celu umiędzynarodowienia działalności przedsiębiorstw,</li> <li>• opracowywania strategii i planów umiędzynarodowienia działalności gospodarczej przedsiębiorstw,</li> <li>• w zakresie zwiększania udziału przedsiębiorstw w roli wystawców w międzynarodowych imprezach wystawienniczych i targowych,</li> <li>• pozyskiwania specjalistycznych usług doradczych, związanych z umiędzynarodowieniem działalności przedsiębiorstw (m.in. budowanie kontaktów, pozyskiwania partnerów do współpracy) oraz pozyskiwania uprawnień do wprowadzania produktów / usług na rynki zagraniczne (m.in. certyfikaty, pozwolenia),</li> <li>• dostosowania właściwości produktów / usług do specyficznych wymagań rynków docelowych, umożliwiające wprowadzanie na rynki zagraniczne realizowanej produkcji / świadczonych usług.</li> </ul>
Odbiorcy wsparcia:	Beneficjentami ostatecznymi wsparcia przewidzianego w Poddziałaniu 3.3.2 RPO WM są przedsiębiorstwa małopolskiego sektora MŚP.
Zakładana alokacja:	Alokacja UE w wysokości 10 mln (alokacja ogółem 11,8 mln euro).
Uzasadnienie dla IF:	Stosowanie instrumentów finansowych w Poddziałaniu 3.3.2 RPO WM (i podobnie w pozostałych działaniach / poddziałaniach w ramach PI 3.b) nie znajduje odpowiedniego uzasadnienia. Przewidywane działania wspierające odnoszą się do inwestycji co najwyżej pośrednio oddziałujących na sferę gospodarowania przedsiębiorstwa (dobrym przykładem jest tu właśnie wspieranie działań mających na celu rozwój aktywności / powiązań międzynarodowych). Skuteczna realizacja tego rodzaju interwencji powinna być oparta na silnym efekcie zachęty, a taki najlepiej tworzyć będzie wsparcie oferowane w formie bezzwrotnej (tak też - całkowicie słusznie - zaplanowano w RPO WM).

## 6.2 Kontekst, doświadczenia i wyniki badań

W poddziałaniach 3 Osi priorytetowej RPO WM (3.4.1 i 3.4.2), dotyczących wspierania MŚP ze względu na fazę rozwoju (wczesna - firmy działające do 24 miesięcy i późniejsza - działające powyżej 24 miesięcy) zasługuje na rozważenie możliwość stosowania dwóch typów instrumentów finansowych, tj. instrumentów kapitałowych i dłużnych.

W RPO WM przewidziano niewielką alokację na jej wykorzystanie (ewentualne) za pośrednictwem instrumentów kapitałowych (10 mln euro)<sup>51</sup>. Z punktu widzenia instrumentarium wdrażania polityki wsparcia publicznego, tego typu instrumenty stanowić mogą skuteczną formę wspierania przedsiębiorstw, szczególnie znajdujących się na wczesnych etapach rozwoju<sup>52</sup>. Zasadne jest jednak przeanalizowanie zasadności wspierania tego typu instrumentów w kontekście innych interwencji - szczególnie planowanych na poziomie krajowym. Jest to istotne, bowiem w obecnej perspektywie programowania EFSI w Polsce, wsparcie przy zastosowaniu instrumentów kapitałowych przewidywane jest w szerokiej skali w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój (PO IR)<sup>53</sup>. W programie tym przewidziano finansowanie rozmaitych instrumentów kapitałowych, których oferta inwestycyjna (wsparcie) ma być kierowane na:

- wczesne fazy rozwoju i
- dwie dziedziny tematyczne, tj.:
  - wspieranie przedsięwzięć opartych na działalności badawczo-rozwojowej oraz
  - przedsięwzięć o wysokim stopniu innowacyjności.

Powyżej opisany kontekst, a więc planowane poważne strumienie zasileń kapitałowych pośredników finansowych (m.in. funduszy klasy venture capital - VC) ma zasadnicze znaczenie do oceny stosowania instrumentów kapitałowych w ramach RPO WM.

W PO IR wsparcie za pośrednictwem instrumentów kapitałowych planowane jest w ramach trzech Osi priorytetowych, tj.: w Osi pierwszej i drugiej - w Priorytecie Inwestycyjnym 1.b oraz w Osi trzeciej

<sup>51</sup> RPO WM, kategorie interwencji planowanej w 3. Osi priorytetowej, s. 79 (forma finansowania - kategoria 03 - wsparcie za pośrednictwem instrumentów finansowych: kapitał podwyższonego ryzyka i inwestycje kapitałowe lub środki równoważne).

<sup>52</sup> Jest tak z uwagi na identyfikowane zjawisko luki kapitałowej, a więc stan braku źródeł finansowania zewnętrznego (o charakterze własnym) dla przedsięwzięć znajdujących się na wczesnych etapach rozwoju (early stage) - głównie w tzw. fazie załączkowej (seed) i startowej (start-up). W przeprowadzonym ostatnio badaniu dotyczącym stosowania instrumentów kapitałowych wykazano istnienie w Polsce luki kapitałowej w postaci nieciągłości oferty inwestycyjnej w przypadku przedsięwzięć załączkowych, szczególnie bazujących na wynikach działalności B+R. W badaniu tym oszacowano wartość projektów badawczo-rozwojowych, które nadają się do komercjalizacji w formie kapitałowej w wysokości od ok. 0,6 do 1,5 mld zł (podaż projektów w latach 2015-2020). Natomiast, jeśli chodzi o sektor przedsiębiorstw, to ustalono, że tylko 4% przedsiębiorstw wytwórczych z zakresu wysokich i średniowysokich technologii korzystało dotychczas z finansowania kapitałowego. Zainteresowanie tym finansowaniem deklarowało jednak blisko 1/4 z nich. W przypadku tych przedsiębiorstw luka niezrealizowanych prac badawczo-rozwojowych i przedsięwzięć innowacyjnych w okresie 2013-2014 z powodu niedostatecznej dostępności środków wyniosła prawie 16 mld zł, M. Gajewski, P. Tamowicz, J. Zawistowski (i inni) „Ocena stanu gotowości sektora badawczo-rozwojowego w Polsce do skorzystania z możliwości wsparcia z publiczno-prywatnych inwestycyjnych instrumentów finansowych w latach 2014-2020 oraz możliwości wdrażania tych instrumentów przez Narodowe Centrum Badań i Rozwoju”, PAG Uniconsult, Taylor Economics, IMAPP i IBS, na zamówienie NCBR, Warszawa 2015 r.

<sup>53</sup> „Program Operacyjny Inteligentny Rozwój na lata 2014-2020” (PO IR), MIR, [http://www.mir.gov.pl/ministerstwo/Serwis\\_prasowy/multimedia/biuletyn\\_informacyjny/Documents/POIR\\_19\\_01\\_dokument.pdf](http://www.mir.gov.pl/ministerstwo/Serwis_prasowy/multimedia/biuletyn_informacyjny/Documents/POIR_19_01_dokument.pdf)

- w PI 3.a. Działania wspierające, realizowane za pośrednictwem instrumentów kapitałowych dotyczyć będą zarówno wspierania prac badawczo-rozwojowych (B+R) i wdrażania ich wyników do praktyki gospodarczej, jak i działalności innowacyjnej przedsiębiorstw. Konkurencja z ewentualnym programem wsparcia organizowanym na szczeblu regionalnym (w województwie małopolskim) dotyczy instrumentów przewidzianych w 3. Osi priorytetowej PO IR.

Jeśli chodzi o dziedzinę działalności badawczo-rozwojowej, to w PO IR wsparcie w tym obszarze koncentruje się w Osi priorytetowej 1. (Wsparcie prowadzenia prac B+R przez przedsiębiorstwa) i Osi priorytetowej 2. (Wsparcie otoczenia i potencjału przedsiębiorstw do prowadzenia działalności badawczo-rozwojowej i innowacyjnej - B+R+I)<sup>54</sup>. W obu tych osiach występuje Priorytet Inwestycyjny 1b., przy czym w Osi I, zawiera on działania służące zwiększeniu aktywności badawczo-rozwojowej przedsiębiorstw, a w Osi II, służące podnoszeniu potencjału przedsiębiorstw do prowadzenia działalności badawczo-rozwojowej i innowacyjnej.

Wśród planowanych typów projektów w PI 1.b (w Osi priorytetowej 1. PO IR) występuje typ pn. Prace B+R finansowane z udziałem funduszy kapitałowych. W jego ramach przewiduje się dwa rozwiązania:

- (Poddziałanie 1.3.1 PO IR) tworzenie wehikułów inwestycyjnych, poszukujących przedsięwzięć B+R, weryfikujących ich racjonalność rynkową oraz doprowadzających do etapu wczesnej realizacji (faza pre-seed i seed); interwencja ma służyć finansowaniu badań przemysłowych i rozwojowych, ocenie wykonalności przedsięwzięć oraz przygotowaniu wyników prac B+R do wdrożenia;
- (Poddziałanie 1.3.2 PO IR) utworzenie instrumentu venture capital, zasilonego środkami publicznymi, który działać będzie jako fundusz funduszy inwestujący w inne fundusze VC, angażujące własne środki i wsparcie publiczne w finansowaniu kapitałowe innowacyjnych przedsiębiorstw, rozwijających się w oparciu o realizację projektów B+R i ich komercjalizację. Celem tych inwestycji będą (m.in.) przedsięwzięcia inkubowane przez wehikuły inwestycyjne rozwijane w ramach pierwszego rozwiązania.

Alokacja na instrumenty kapitałowe w PI 1.b w Osi I PO IR wynosi 225 mln euro - dotyczy ona instrumentu kapitałowego VC (Poddziałanie 1.3.2). Podobnej skali wsparcia oczekiwać można w przypadku wehikułów inwestycyjnych (Poddziałanie 1.3.1)<sup>55</sup>.

<sup>54</sup> Rozwiązanie to jest zgodne z ustaloną linią demarkacyjną pomiędzy interwencją realizowaną z poziomu krajowego i regionalnego. Mianowicie, w linii demarkacyjnej (dokument z 23 stycznia 2015 r.) dla PI 1.b przewiduje się "możliwość wspierania projektów B+R z udziałem funduszy *venture capital* (VC)" z programu poziomu krajowego, bez określania minimalnej wielkości projektu. Tego typu forma instrumentu finansowego nie jest natomiast wskazywana dla programów poziomu regionalnego, co oznacza, że instrumenty kapitałowe dotyczące B+R nie powinny być finansowane w ramach regionalnych programów operacyjnych. Natomiast, jeśli chodzi o PI 3a, to zarówno na poziomie krajowym, ponadregionalnym (Polska Wschodnia), jak i regionalnym, dopuszcza się tworzenie instrumentów oferujących wsparcie finansowe w formie zasilenia kapitałowego nowopowstałych firm.

<sup>55</sup> 22 czerwca 2015 r. Narodowe Centrum Badań i Rozwoju (Instytucja Pośrednicząca w 1. Osi priorytetowej PO IR) opublikowało zamówienie publiczne na "Wyłonienie Menadżera Funduszu Funduszy w celu realizacji wspólnych inwestycji w ramach przedsięwzięcia BRIDGE VC" (w ramach Poddziałania 1.3.2) wraz z opcją dodatkowej obsługi Programu BRIDGE ALFA (poddziałanie 1.3.1). W dokumentacji zamówienia podano wielkości kapitalizacji obu instrumentów, i tak: w przypadku instrumentu kapitałowego w Poddziałaniu 1.3.2 jest to kwota 450 mln euro (w tym wkład publiczny NCBiR w wysokości 225 mln euro), a w Poddziałaniu 1.3.1 wielkość 266 mln euro (w tym wkład publiczny NCBiR równy 213 mln euro). Zob. <http://www.ncbir.pl/bip/zamowienia-publiczne/#akapit36>

Jeśli chodzi o PI 1.b w Osi priorytetowej 2. PO IR (Działanie 2.2), to przewidywane jest tu utworzenie instrumentu (wehikułu inwestycyjnego), oferującego finansowanie inwestycji rozwojowych MŚP, poprzez pozyskiwanie przez nie rozwiązań technologicznych w formie patentów lub technologicznego know-how i ich wdrożeniu do praktyki biznesowej. W mechanizmie wdrożeniowym planowane jest wykorzystanie formuły tzw. otwartych innowacji oraz zastosowanie określonego modelu finansowania, opartego na instrumencie finansowym (np. o charakterze udziałowym) - przewiduje się wybór funduszu inwestycyjnego (VC) działającego w schemacie koinwestycyjnym. Na to przedsięwzięcie alokacja wynosi 95 mln euro.

Stosowanie instrumentów kapitałowych przewidywane jest również w szerokim zakresie w 3. Osi priorytetowej PO IR. W tym przypadku, instrumenty te służyć mają wspieraniu działalności innowacyjnej MŚP (co do zasady, chodzi tu o przedsięwzięcia nie służące bezpośrednio wspieraniu działalności badawczo-rozwojowej, choć wspierana tu „działalność innowacyjna” może oczywiście bazować na wdrażaniu wyników prac badawczo-rozwojowych). Planowane w tej Osi instrumenty kapitałowe mają być realizowane w ramach PI 3.a<sup>56</sup>:

- (Poddziałanie 3.1.1 PO IR - inwestycje w innowacyjne start-up'y - program STARTER) wsparcie kapitału podwyższonego ryzyka tj. pośredników dostarczających kapitału młodym przedsiębiorstwom, utworzonym w celu komercjalizacji innowacyjnego rozwiązania (wsparcie preinwestycyjne i wejścia kapitałowe); przewidywana alokacja w wysokości ok. 180,6 mln euro,
- (Poddziałanie 3.1.2 PO IR - inwestycje grupowe aniołów biznesu w MŚP - program BIZNEST) wsparcie pośredników finansowych dokonujących inwestycji kapitałowych wspólnie z aniołami biznesu (i z udziałem platform aniołów biznesu); środki publiczne uzupełniają kapitały mobilizowane przez aniołów biznesu - instrument koinwestycyjny; alokacja w wysokości ok. 58,2 mln euro,
- (Poddziałanie 3.1.3 PO IR - Fundusz Pożyczkowy Innowacji - instrument dłużny) planowane wsparcie realizowane za pośrednictwem funduszu pożyczkowego, zapewniającego dostęp do finansowania dla mikro i małych przedsiębiorstw; pożyczki przeznaczone na uruchomienie lub rozszerzenie działalności przedsiębiorstwa; alokacja w wysokości ok. 129,7 mln euro,
- (Poddziałanie 3.1.4 PO IR - Konkurencyjny Ogólnopolski Fundusz Funduszy Innowacyjnych - KOFFI) planuje się powołanie funduszu funduszy inwestującego w fundusze VC - beneficjentem ostatecznym będą firmy znajdujące się w fazach rozwoju i ekspansji, alokacja w wysokości ok. 73,1 mln euro.

W PI 3.c PO IR planowane jest tu także stworzenie funduszu gwarancyjnego dla projektów innowacyjnych (Poddziałanie 3.2.3) - nie jest to jednak instrument o charakterze kapitałowym. Wielkość wsparcia na instrument gwarancyjny planowana jest w wysokości ok. 120,7 mln euro.

Alokacje środków UE we wskazanych powyżej instrumentach 3. Osi priorytetowej (PI 3.a) osiągają wielkość ok. 440 mln euro (bez uwzględniania ewentualnego wkładu ze strony pośredników

<sup>56</sup> Wymienione instrumenty - szacowane wielkości ich kapitalizacji - podajemy za Szczegółowym Opiszem Osi Priorytetowych w PO IR, 2014-2020 (wersja robocza).

finansowych<sup>57</sup>). Oznacza to, że w systemie finansowania pojawią się poważne zasoby, możliwe do wykorzystania przez podmioty znajdujące się we wczesnych fazach rozwoju (jako beneficjentów ostatecznych), jak i pośredników finansowych, pełniących rolę jednostek dystrybuujących te instrumenty (w tym podmioty VC / kapitału zaangażowanego oraz sieci / platformy aniołów biznesu już funkcjonujące w województwie małopolskim<sup>58</sup>). Uzasadnia to zatem rezygnację z uruchamiania minimalnej wielkości instrumentu na szczeblu regionalnym<sup>59</sup>, bowiem małopolscy pośrednicy finansowi, specjalizujący się w inwestycjach kapitałowych, będą mogli pozyskiwać wsparcie w ramach ww. programów krajowych. Wsparcie z tego poziomu będzie zapewniać im większą elastyczność działania (np. co do terytorium inwestycji - z natury będzie ono dotyczyć województwa małopolskiego, dając jednak sposobność poszukiwania celów inwestycyjnych również gdzie indziej). Poza tym, obserwując dotychczasową skuteczność małopolskich pośredników "kapitałowych", przypuszczać można, że staną się oni jednak beneficjentami wsparcia ze szczebla krajowego (zarówno w zakresie finansowania przedsięwzięć innowacyjnych, jak i opartych na pierwiastku badawczo-rozwojowym)<sup>60</sup>.

Za rezygnacją z korzystania z instrumentów kapitałowych przemawiają także sprawy ekonomiki ich stosowania. W przypadku niewielkich alokacji zainteresowanie instrumentem (i zarządzanie nim) nie będzie zapewne budzić oczekiwanego zainteresowania pośredników finansowych. Podejście takie, polegające na koncentracji wsparcia publicznego przyświecało NCBiR, gdy zdecydowano o wartości alokacji na fundusz funduszy BRIDGE VC, uzupełniając alokację o opcję, obejmującą wsparcie przewidziane w Programie BRIDGE Alfa. Warto tu jeszcze dodać, że ostatnie próby uruchamiania podobnych instrumentów na szczeblu regionalnym (w Inicjatywie JEREMIE) okazały się raczej nieudane<sup>61</sup>. Specyfika instrumentów kapitałowych wskazuje, że właściwszym poziomem ich organizacji i wdrażania jest szczebel ponadregionalny, co przemawia za uruchamianiem takich instrumentów na poziomie "centralnym", a nie "regionalnym".

<sup>57</sup> Bazując na wielkościach określonych w przetargu ogłoszonym przez NCBR na menadżera funduszu funduszy w Poddziałaniu 1.3.2 oraz założeniach montażu finansowych w instrumentach planowanych w 3. Osi priorytetowej PO IR, można szacować, że kapitalizacja tych instrumentów osiągnie poziom blisko 1,3 mln euro (kapitał publiczny i prywatny).

<sup>58</sup> Zob. podmioty z województwa małopolskiego - dotychczasowi beneficjenci programów wspierania instrumentów kapitałowych w Polsce - podrozdział 3.1.3. Instrumenty kapitałowe.

<sup>59</sup> Ewentualny instrument wprost pokrywałby się z zakresem interwencji przewidzianym w PI 3.a PO IR, tj. np. Programem STARTER, czy BIZNEST. W PO IR wyraźnie zaznacza się, że: "W ramach PI 3.a w III osi priorytetowej PO IR zakłada się realizację działań ukierunkowanych na wykorzystanie instrumentów finansowych, głównie o charakterze udziałowym, skierowanych do MSP (w szczególności przedsiębiorstw typu start-up" - PO IR, s. 80).

<sup>60</sup> Przykładowo, grupa kapitałowa SATUS (z siedzibą w Krakowie, jeden z bardziej doświadczonych inwestorów w Polsce, korzystający ze wsparcia już w ramach Poddziałania 1.2.3 Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost konkurencyjności przedsiębiorstw, 2004-2006) zarządza obecnie inwestycjami o wartości ok. 100 mln zł (w tym ok. 1/3 to kapitał zmobilizowany poprzez zarządzaną sieć aniołów biznesu) - posiada zainwestowany kapitał w ok. 100 spółkach, w tym w przeważającej części znajdujących się we wczesnych fazach rozwoju.

<sup>61</sup> Brak zainteresowania pierwszym konkursem w województwie zachodniopomorskim (konkurs z września 2014 r. ze wsparciem ze strony menadżera funduszu Inicjatywy JEREMIE w wysokości 20 mln zł - <http://www.jeremie.com.pl/posrednicy/zachodniopomorskie/konkursy/fundusz-kapitalowy-5-1-2014-zfpj/> - termin składania ofert upłynął na początku listopada 2014 r., nie wpłynęła żadna oferta) oraz nikłe zainteresowanie konkursem w województwie pomorskim (złożono jedną propozycję; w tym przypadku uzgodniono wartość funduszu w wysokości 55 mln zł, w tym 25 mln obejmowane ze strony menadżera funduszu powierniczego Inicjatywy JEREMIE poprzez wykup certyfikatów inwestycyjnych; zakładane 35 inwestycji w spółki znajdujące się w fazie zaangażowanej lub startowej).



Wraz z przyjęciem rozwiązania eliminującego instrumenty kapitałowe na szczeblu regionalnym pojawi się sposobność dodatkowego zasilenia alokacji na instrumenty dłużne (w tym dla podmiotów znajdujących się we wczesnych fazach rozwoju), co jest uzasadnione sygnalizowanym przez pozabankowe fundusze pożyczkowe w województwie małopolskim, rosnącym zapotrzebowaniem na pożyczki (i stosunkowo wysoką efektywnością programów pożyczkowych realizowanych w Małopolsce w ubiegłej perspektywie finansowej<sup>62</sup>, 2007-2013).

Konkludując, w PI 3.a RPO WM proponujemy nie uwzględnianie instrumentów kapitałowych, a w zamian uzupełnienie alokacji na instrumenty finansowe (pożyczki i poręczenia).

## 6.3 Proponowane instrumenty

### 6.3.1 Instrumenty finansowe dla MŚP – wczesna faza rozwoju (PI 3a – Poddziałanie 3.4.1 RPO WM) i przedsiębiorstwa powyżej 24 miesięcy (PI 3c – Poddziałanie 3.4.2 RPO WM)

Podstawą propozycji interwencji w zakresie wsparcia przedsiębiorstw są przedstawiane wcześniej analizy luki finansowej MŚP i dotychczasowych działań prowadzonych z wykorzystaniem instrumentów pożyczkowych i poręczeniowych realizowanych ze środków perspektywy 2014-2020. Wnioski z analizy luki finansowej nieprzyznanego finansowania prezentujemy poniżej łącznie dla wszystkich celów, na które finansowanie nie zostało przyznane, za to w podziale na wstępnie planowane rodzaje instrumentów<sup>63</sup>. W omawianych tu priorytetach inwestycyjnych interwencję trzeba rozpatrywać przede wszystkim z uwzględnieniem wieku przedsiębiorstwa (do 24 miesięcy i powyżej 24 miesięcy) oraz natury jednostkowej luki finansowej, rozpatrując – pod kątem planowanych instrumentów:

- lukę wynikającą z braku wystarczających zabezpieczeń, na którą można oddziaływać za pomocą poręczeń,
- lukę w kwotach do 100 tys. zł włącznie (nieuwzględniającą luki wynikającej z braku zabezpieczeń), możliwą do zaadresowania za pomocą mikropożyczek,
- lukę w kwotach powyżej 100 tys. zł (nieuwzględniającą luki wynikającej z braku zabezpieczeń), możliwą do zaadresowania za pomocą pożyczek.

W tabeli poniżej przedstawiamy podsumowanie ustaleń dotyczących kształtowania się wielkości luki finansowania, biorąc pod uwagę fazę rozwoju przedsiębiorstwa i proponowane sposoby reakcji na zjawisko luki.

<sup>62</sup> Zob. wykres 10, s. 22.

<sup>63</sup> Z przyczyn przedstawionych wcześniej, w odniesieniu do stosowania instrumentów kapitałowych we wczesnych fazach rozwoju (Poddziałanie 3.4.1 RPO WM) nie zalecamy stosowania tych instrumentów. Proponujemy również rezygnację z instrumentów finansowych w interwencji przewidzianej w ramach PI 3b (Poddziałanie 3.3.2 RPO WM).

**Tabela 15. Luka finansowa nieprzyznanego finansowania w podziale na czas istnienia przedsiębiorstwa i proponowany sposób zaadresowania problemu luki (mln zł)**

	Nowe przedsiębiorstwa	Pozostałe	Razem
Zabezpieczanie	68,66	504,57	573,23
Kwoty do 100 tys. zł	10,69	37,62	48,31
Kwoty powyżej 100 tys. zł	180,59	1 528,51	1 709,10
Razem	259,94	2 070,70	2 330,63

Źródło: CATI MŚP

Warto zauważyć, że w związku z zastosowaną metodą szacowania luki finansowej, może ona być do pewnego stopnia niedoszacowana dla mniejszych kwot w nowopowstałych przedsiębiorstwach oraz do pewnego stopnia przeszacowana w wypadku wyższych kwot luki w większych przedsiębiorstwach. Przyjmując jednak powyższe dane za wystarczająco wiarygodne przybliżenie rzeczywistości i zakładając realistyczne poziomy dźwigni uzyskiwanej w poszczególnych instrumentach, alokacja eliminująca problem luki musiałaby wynieść ok. 1,57 mld zł (443 mln euro). Jest to kwota wyższa od całkowitej alokacji na Oś priorytetową 3., poza tym niezależnie od zdiagnozowanych potrzeb jej efektywne wykorzystanie mogłoby być trudne z przyczyn instytucjonalnych.

Biorąc pod uwagę priorytety RPO WM oraz powyższe dane proponujemy więc koncentrację na łatwiejszych do zaspokojenia (pod względem ilościowym) potrzebach w obszarze luki, gdzie są one jednostkowo niższe, przy jednoczesnym uwzględnieniu w interwencji instrumentów poręczeniowych – dla których możliwość osiągnięcia wysokiej dźwigni oznacza wyeliminowanie dużej części problemu braku dostępu do finansowania relatywnie niewielkimi środkami. Przyjmując za daną alokację na instrumenty finansowe z RPO WM na poziomie 100 mln euro proponujemy ich przeznaczenie na poszczególne instrumenty tak jak zaprezentowano to w tabeli poniżej (przyjęto kurs 3,55 zł/euro, nie uwzględniono kosztów zarządzania, które wyszczególniamy w opisie poszczególnych instrumentów). W ramach projektowania przyjęliśmy:

- pełne zaadresowanie potrzeb w zakresie poręczeń (przy przyjętych wysokich mnożnikach, zgodnie z wytycznymi Rozporządzenia Ogólnego i według założeń prezentowanych w dalszej części opracowania),
- zwiększenie w stosunku do diagnozy alokacji na mikropożyczki w nowych przedsiębiorstwach – przy założeniu, że w badaniu kategoria ta została niedoszacowana,
- resztowemu potraktowaniu pożyczek, w szczególności w ramach PI 3.c – tak by stanowiły dopełnienie zakładanej alokacji.

Tabela 16. Kwoty (w mln zł z kosztami zarządzania) na poszczególne IF w ramach Osi priorytetowej III RPO WM

	Nowe przedsiębiorstwa (PI 3.a)	Pozostałe (PI 3.c)	Razem
Poręczenia	15,86	69,38	85,24
Mikropożyczki	23,43	37,24	60,67
Pożyczki	46,01	163,08	209,09
<b>Razem</b>	<b>85,30</b>	<b>269,70</b>	<b>355,00</b>

Źródło: Obliczenia własne

Odnosząc powyższe propozycje do doświadczeń z wdrażania instrumentów finansowych perspektywy 2007-2013 oznacza to istotne (około dwukrotne) zwiększenie środków, przy czym odbędzie się to przede wszystkim w pożyczkach (w ramach perspektywy 2007-2013 udział pożyczek do 100 tys. zł były dużo częstszy niż wynikałoby to z ww. propozycji), a także w poręczeniach – w szczególności jeśli uwzględnić to, że w ramach środków wydatkowanych z perspektywy 2014-2020 konieczne będzie osiągnięcie mnożników na poziomie sześć / ośmiokrotności przeznaczonych na poręczenia środków z RPO WM. Zastrzec jednocześnie należy, że:

- realizacja instrumentów poręczeniowych jest wskazana ze względu na ich wysoką efektywność oraz to, że potrzeba takich instrumentów wynika wprost z diagnozy – jednocześnie mamy świadomość, że zarówno potencjał instytucjonalny, jak i konkurencja instrumentów z poziomu krajowego mogą spowodować, że realizacja interwencji w proponowanym powyżej zakresie może być trudna – ewentualna decyzja o wdrażaniu instrumentów poręczeniowych jest utrudniona przez brak spójnej wizji instrumentów tego typu z poziomu krajowego oraz stosunkowo słabo udana realizacja tego typu instrumentów w ramach MRPO 2007-2013,
- podział między instrumenty mikropożyczkowe i pożyczkowe ma charakter indykacyjny, jest związany z nieco innymi wymogami, jakie nakładać można na pośredników finansowych w zakresie wkładu własnego i wynagrodzenia – jednocześnie przesunięcia między tymi kategoriami nie wymagają zmian Programu.

Podział instrumentów finansowych na instrumenty kierowane do nowych firm (do 24 miesięcy – w ramach PI 3.a) i pozostałych firm (a więc istniejących dłużej niż 24 miesiące - PI 3.b) jest w projekcie uszczegółowienia wprowadzony w sposób sztywny – tj. firmy nowe nie tylko są wyłącznymi odbiorcami wsparcia zwrotnego finansowanego w ramach PI 3.a, ale także nie mają dostępu do środków PI 3.c. Tworzenie alokacji zarezerwowanej dla nowych, rozwijających się firm jest wskazane, ponieważ gwarantuje, że niezależnie od konkurencji o środki ze strony ustabilizowanych podmiotów będą mieć one dostęp do pewnej puli środków wyłącznie im dedykowanych. Jednak równoczesne zamykanie im drogi do ubiegania się o środki z ogólnej puli jest o tyle niewskazane, że w sytuacji błędnego oszacowania początkowych alokacji lub zmiany warunków funkcjonowania przedsiębiorstw powodujących, że alokacja w ramach 3.a stanie się nieproporcjonalnie mała, sztywny podział może działać w sposób odwrotny od zamierzonego. W związku z powyższym wydaje się wskazane, by w ramach PI 3.c umożliwić dostęp do środków finansowych wszystkim przedsiębiorstwom, a nie tylko tym istniejącym dłużej niż 24 miesiące. Rozwiązanie takie będzie zarówno bezpieczniejsze

wdrożeniowo, ale również lepiej odzwierciedlające faktyczne cele interwencji publicznej skierowanej do przedsiębiorstw w ramach RPO WM. W zakresie demarkacji wdrożeniowej między instrumentami proponujemy dokonać jej na poziomie pośredników, tak by pośrednicy oferujący produkty finansowane z 3.a i z 3.c w pierwszej kolejności oferować będą finansowanie nowym firmom z 3.a, a po wykorzystaniu alokacji – z 3.c. W wypadku pośredników oferujących jedynie produkty finansowane z 3.c finansowanie dla nowych przedsiębiorstw powinno być dostępne przez cały czas.

Niezależnie od powyższych uwag przyjęliśmy, że odbiorcami wsparcia w ramach PI 3.c będą przedsiębiorstwa o nieco innych potrzebach i profilu niż te w ramach PI 3.a – znajduje to odzwierciedlenie zarówno w nieco wyższych zakładanych kwotach przeciętnych pożyczek i poręczeń, jak i większej wagi większych (powyżej 100 tys. zł) pożyczek w ogóle interwencji.

Przeciętne pożyczki i poręczenia przyjęto za wartościami z analizy luki finansowej dla podmiotów istniejących odpowiednio do 24 miesięcy i dłużej niż 24 miesiące – przy czym, dla eliminacji zniekształceń powodowanych przez obserwacje odstające posłużono się wartościami medianowymi. Wartości te różnią się nieco od tych wynikających z analizy danych historycznych interwencji w ramach RPO z perspektywy 2007-2013, jednak różnice te wynikać będą z planowanej zmiany profilu interwencji:

- w przypadku poręczeń, w dotychczasowej interwencji istotną rolę odegrały poręczenia na wysokie kwoty – powyżej miliona, a w kilku przypadkach nawet powyżej dwóch milionów złotych. Zakładane (i jak wynika z diagnozy – potrzebne) kilkakrotne rozszerzenie akcji poręczeniowej powinno się wiązać z bardziej masowymi produktami o jednostkowo niższej wartości. Poręczenia będą w szczególności niższe dla nowych przedsiębiorstw (i w tym wypadku zastosowano ekspercką modyfikację – w stosunku do ustaleń badania ilościowego - przeciętnej ich wartości do poziomu 100 tys. zł),
- w przypadku pożyczek, zakładamy zwiększenie maksymalnej kwoty pożyczki celem lepszego zaadresowania luki finansowej przedsiębiorstw (zgodnie z diagnozą), w tym ukierunkowania z uwzględnieniem preferencji przewidzianych dla projektów w ramach PI 3.c,
- w przypadku mikropożyczek, zakładana przeciętna wartość projektu jest zbieżna z doświadczeniami RPO WM i diagnozą luki.

Konstrukcja wszystkich trzech instrumentów finansowych powinna przede wszystkim zapewniać ich wysoką dostępność, celem zwiększania możliwości pozyskiwania dodatkowego kapitału przez firmy. Towarzyszyć temu powinno, w wypadku mikropożyczek i pożyczek, stosowanie rynkowych zasad co do ceny kapitału (tj. stosowanie oprocentowania na poziomie co najmniej wynikającym z komunikatu KE 2008/C 14/02). Zapewni to zarówno poprawne adresowanie interwencji (tj. podmioty posiadające zdolność do korzystania z instrumentów rynkowych będą mieć mniejszą motywację do ubiegania się o wsparcie z RPO WM), jak i ograniczy konkurencję z ofertą rynkową. Wyjątek przewidujemy dla pożyczek powyżej 100 tys. zł, gdzie atrakcyjne oprocentowanie może być stosowane dla projektów wpisujących się w preferencje RPO WM dla PI 3.c, a więc realizowanych w ramach regionalnych inteligentnych specjalizacji i/lub na terenach o niskiej aktywności gospodarczej.

Maksymalną długość (zapadalność) wszystkich instrumentów przewidziano domyślnie na 7 lat (5 lat w wypadku mikropożyczek). W ramach rozwiązań w zakresie wynagradzania pośredników finansowych trzeba jednak premiować możliwie szybki obrót kapitału: może to przybrać formę np. wynagrodzenia za wyniki uzależnionego nie tylko od szybkości budowy portfela, ale także jego obrotu. W związku z różnorodnością potrzeb przedsiębiorców nie należy nadmiernie ograniczać maksymalnego okresu pożyczki/poręczenia, jednak szybki obrót środków jest systemowo korzystny i należy go premiować. Trzeba też podkreślić, że w wypadku silniejszych preferencji w oprocentowaniu pożyczek wskazane jest ograniczenie ich maksymalnego czasu trwania, a przynajmniej maksymalnego czasu obowiązywania preferencji – inaczej niska cena pożyczki będzie prowadzić do sztucznego wydłużania okresu, na który pożyczane są środki i spowoduje spowolnienie ich obrotu.

W tabelach na kolejnych stronach przedstawiamy fiski poszczególnych instrumentów finansowych. W tabeli poniżej prezentujemy natomiast założenia dla wkładu własnego pośredników finansowych i odbiorców (ryzyka poręczeń) oraz wynikających z nich wartości dodanej i dźwigni.

**Tabela 17. Oszacowanie wartości dodanej i dźwigni oraz założenia stojące za tymi szacunkami**

	Poręczenie PI 3.a	Poręczenie 3.c	Mikropożyczka PI 3.a/3.c	Pożyczka PI 3.a	Pożyczka PI 3.c
Wkład pośrednika finansowego / ryzyko gwarancji	35%	25%	10%	15%	15%
wkład odbiorcy ostatecznego /nieporęczony kredyt	40%	50%	0%	10%	10%
Przeciętny okres	n/d	n/d	3 lata	4 lata	6 lat
Dźwignia	4,762	8,000	1,111	1,176	1,176
Wartość dodana	4,762	8,000	1,111	1,307	1,307
Wartość dodana (rewolwing)	nd	nd	8,070	6,526	4,787

Oszacowanie zgodne z metodologią zalecaną przez KE/EBI autorstwa pwc. Dla rewolwingu wartość annuitetu policzono przy założeniu stopy referencyjnej na poziomie 4,76% (średnia dla Polski z ostatnich pięciu lat)

Źródło: Obliczenia własne

**Tabela 18. Instrument finansowy w ramach PI 3.a - poręczenia**

PI: 3.a		poręczenia			
Cel instrumentu:		Zmniejszenie luki finansowej MŚP			
Od:	0 tys. zł	Do:	Bez limitu*	na:	max. 7 lat
Finanse i wskaźniki					
Poręczenia udzielone dzięki wsparciu:					408
Przeciętne poręczenie (tys. zł):					100
1. Alokacja EFSI (mln zł):					15,86
2. Koszty zarządzania (10% z [1.], mln zł):					1,59
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):					14,27

4. Wkład PF (75% z [5.], mln zł):**	26,51
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):	40,78
Przeciętna nieporęczona część kredytu	40%
Przeciętny okres	nd
Dźwignia	4,762
Wartość dodana	4,762
Wartość dodana (rewolwing)	nd
Preferencje i grupa docelowa	
Odbiorcy: MŚP istniejące do 24 miesięcy.	

\*Limit zależny od środków i koncentracji poręczeń u danego pośrednika finansowego.

\*\*Założono ryzyko na poziomie 35%

Tabela 19. Instrument finansowy w ramach PI 3.c - poręczenia

PI: 3.c		poręczenia			
Cel instrumentu:		Zmniejszenie luki finansowej MŚP			
Od:	0 tys. zł	Do:	Bez limitu*	na:	max. 7 lat
Finanse i wskaźniki					
Poręczenia udzielone dzięki wsparciu:		1 249			
Przeciętne poręczenie (tys. zł):		200			
1. Alokacja EFSI (mln zł):		69,38			
2. Koszty zarządzania (8% z [1.], mln zł):		6,94			
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):		62,44			
4. Wkład PF (15% z [5.], mln zł):**		187,32			
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):		249,76			
Przeciętna nieporęczona część kredytu		50%			
Przeciętny okres		nd			
Dźwignia		4,762			
Wartość dodana		4,762			
Wartość dodana (rewolwing)		nd			
Preferencje i grupa docelowa					
Odbiorcy: MŚP.					

\*Limit zależny od środków i koncentracji poręczeń u danego pośrednika finansowego.

\*\*Założono ryzyko na poziomie 25%

Tabela 20. Instrument finansowy w ramach PI 3.a - mikropożyczki

PI: 3.a		mikropożyczki			
Cel instrumentu:		Zmniejszenie luki finansowej mikro i małych przedsiębiorstw			
Od:	0 tys. zł	Do:	100 tys. zł	na:	max. 5 lat
Finanse i wskaźniki					
Udzielone pożyczki:		469			
Przeciętna pożyczka (tys. zł):		50			
1. Alokacja EFSI (mln zł):		23,43			
2. Koszty zarządzania (10% z [1.], mln zł):		2,343			
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):		21,09			
4. Wkład PF (15% z [5.], mln zł):		2,343			
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):		23,43			
Minimalny wkład odbiorcy ostatecznego		0%			
Przeciętny okres		3			
Dźwignia		1,111			
Wartość dodana		1,111			
Wartość dodana (rewolwing)		8,070			
Preferencje i grupa docelowa					
Odbiorcy: tylko mikroprzedsiębiorcy i mali przedsiębiorcy					
Brak preferencji – pożyczki na warunkach rynkowych, zgodnie z komunikatem KE (2008/C 14/02). Nacisk na maksymalną dostępność dla odbiorców ostatecznych, w tym w zakresie zabezpieczeń.					

Tabela 21. Instrument finansowy w ramach PI 3.c - mikropożyczki

PI: 3.c		mikropożyczki			
Cel instrumentu:		Zmniejszenie luki finansowej mikro i małych przedsiębiorstw			
Od:	0 tys. zł	Do:	100 tys. zł	na:	max. 5 lat
Finanse i wskaźniki					
Udzielone pożyczki:		745			
Przeciętna pożyczka (tys. zł):		50			
1. Alokacja EFSI (mln zł):		37,24			
2. Koszty zarządzania (8% z [1.], mln zł):		3,72407			
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):		33,52			
4. Wkład PF (15% z [5.], mln zł):		3,72407			
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):		37,24			
Minimalny wkład odbiorcy ostatecznego		0%			
Przeciętny okres		3			
Dźwignia		1,111			
Wartość dodana		1,111			
Wartość dodana (rewolwing)		8,070			

Preferencje i grupa docelowa
Odbiorcy: tylko mikroprzedsiębiorcy i mali przedsiębiorcy
Brak preferencji – pożyczki na warunkach rynkowych, zgodnie z komunikatem KE (2008/C 14/02). Nacisk na maksymalną dostępność dla odbiorców ostatecznych, w tym zakresie zabezpieczeń.

Tabela 22. Instrument finansowy w ramach PI 3.a - pożyczki

PI: 3.a	pożyczki				
Cel instrumentu:	Zmniejszenie luki finansowej MŚP				
Od:	100 tys. zł	Do:	1 mln zł	na:	max. 7 lat*
Finanse i wskaźniki					
Udzielone pożyczki:	249				
Przeciętna pożyczka (tys. zł):	200				
1. Alokacja EFSI (mln zł):	46,01				
2. Koszty zarządzania (8% z [1.], mln zł):	3,68				
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):	42,33				
4. Wkład PF (15% z [5.], mln zł):	7,47				
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):	49,80				
Minimalny wkład odbiorcy ostatecznego	10%				
Przeciętny okres	4				
Dźwignia	1,176				
Wartość dodana	1,307				
Wartość dodana (rewolwing)	6,526				
Preferencje i grupa docelowa					
Odbiorcy: MŚP.					
Bazowo brak preferencji – pożyczki na warunkach rynkowych, zgodnie z komunikatem KE (2008/C 14/02). Nacisk na maksymalną dostępność dla odbiorców ostatecznych, w tym w zakresie zabezpieczeń. Dopuszczalne preferencyjne oprocentowanie zgodne z preferencjami przewidzianymi w RPO WM w PI 3.c, tj. dla projektów w zakresie inteligentnych regionalnych specjalizacji lub realizowanych na terenach o niskiej aktywności gospodarczej. Co najmniej standardowe zabezpieczenia dla pożyczek preferencyjnych.					

\*Okres pożyczkowy możliwy do wydłużenia do 10 lat, jednak powyżej 7 roku – brak preferencji.



Tabela 23. Instrument finansowy w ramach PI 3.c - pożyczki

PI: 3.c		pożyczki			
Cel instrumentu:		Zmniejszenie luki finansowej MŚP			
Od:	100 tys. zł	Do:	1 mln zł	na:	max. 7 lat*
Finanse i wskaźniki					
Udzielone pożyczki:		441			
Przeciętna pożyczka (tys. zł):		400			
1. Alokacja EFSI (mln zł):		163,08			
2. Koszty zarządzania (8% z [1.], mln zł):		13,05			
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):		150,03			
4. Wkład PF (15% z [5.], mln zł):		26,48			
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):		176,51			
Minimalny wkład odbiorcy ostatecznego		10%			
Przeciętny okres		6			
Dźwignia		1,176			
Wartość dodana		1,307			
Wartość dodana (rewolwing)		4,787			
Preferencje i grupa docelowa					
Odbiorcy: MŚP.					
Bazowo brak preferencji – pożyczki na warunkach rynkowych, zgodnie z komunikatem KE (2008/C 14/02). Nacisk na maksymalną dostępność dla odbiorców ostatecznych, w tym w zakresie zabezpieczeń. Dopuszczalne preferencyjne oprocentowanie zgodne z preferencjami przewidzianymi w RPO WM w PI 3. c, tj. dla projektów w zakresie inteligentnych regionalnych specjalizacji lub realizowanych na terenach o niskiej aktywności gospodarczej. Co najmniej standardowe zabezpieczenia dla pożyczek preferencyjnych.					

\*Okres pożyczkowy możliwy do wydłużenia do 10 lat, jednak powyżej 7 roku – brak preferencji.

#### Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji

### Ocena ex-ante

Oszacowano lukę w ramach PI 3.a na 244 mln zł i 123,4 mln zł dla PI 3.c.

Zaproponowano instrumenty pożyczkowe w ramach PI 3.a i 3.c, wskazując na problemy wdrożeniowe dla poręczeń oraz brak uzasadnienia do stosowania instrumentów kapitałowych na poziomie regionalnym.

### Aktualizacja oceny

Zbliżony szacunek dla PI 3.a. Dużo wyższy dla PI 3.c, co wynika z zastosowania innej metody oceny luki finansowej.

Uszczegółowiono propozycje w zakresie instrumentów finansowych, podtrzymano negatywną rekomendację dla instrumentów kapitałowych.

Diagnoza wskazuje na potrzebę rozwoju instrumentów poręczeniowych, jednocześnie podtrzymano wątpliwości co do możliwości efektywnego wdrażania poręczeń z poziomu regionalnego.

### 6.3.2 PI 3.b (Poddziałanie 3.3.2 RPO WM)

Teoretycznie możliwym polem do zastosowania instrumentów finansowych mogłoby być interwencja przewidziana w Poddziałaniu 3.3.2 RPO WM, dotycząca wspierania zwiększonej aktywności międzynarodowej małopolskich MŚP. Poniżej prezentujemy podstawowe założenia poddziałania.

Zastosowanie instrumentów finansowych w ramach poddziałania 3.3.2 wydaje się trudne i nie znajdujące uzasadnienia w typach finansowanych projektów. Planowane tu do dofinansowania projekty są bowiem obciążone dużym ryzykiem, jeżeli chodzi o przyczynienie się do generowania istotnych przychodów. Służą one bowiem przede wszystkim podjęciu próby wejścia na nowe rynki, co tylko dla niewielkiej części biorących w nich udział przedsiębiorców może się przełożyć na osiągnięcie konkretnych przychodów. Z tego punktu widzenia nie wydaje się zatem zasadne finansowanie tego typu projektów za pomocą zwrotnego finansowania dłużnego, gdyż z jednej strony nie cieszyłoby się ono zapewne zainteresowaniem przedsiębiorców, z drugiej zaś wsparcie tego typu byłoby również niezbyt interesujące także dla samych pośredników finansowych ze względu na związane z nim znaczące ryzyko.

Jedynym teoretycznie możliwym do finansowania za pomocą instrumentów finansowych typem projektu mogłyby być „działania zmierzające do dostosowania produkcji (produktu i jego właściwości) do wymagań docelowego rynku zagranicznego (np. rozmiary produktu, jego opakowanie)”. Ze względu jednak na zapewne ograniczoną liczbę tego typu projektów, sugerujemy raczej ich finansowanie w ramach Działań 3.4.1 i 3.4.2, choć trzeba jednocześnie pamiętać o ograniczeniach związanych z dopuszczalnością pomocy publicznej w sferze umiędzynarodowienia działalności przedsiębiorstw.

#### Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji

#### Ocena ex-ante

W ramach oceny ex ante autorzy proponowali pożyczkę na wsparcie ekspansji rynkowej dla MŚP (nie młodszych niż 12 miesięcy), prowadzących lub zamierzających podjąć działalność eksportową.

Wynikało to jednak prawdopodobnie z postanowień ówczesnego projektu RPO WM, zgodnie z którymi dopuszczano wsparcie "twarde" na rozwinięcie zdolności wytwórczych MŚP. W poprzedniej ocenie ex ante nie zakładano natomiast finansowania instrumentami finansowymi projektów "miękkich".

#### Aktualizacja oceny

W ramach aktualizacji oceny ex ante nie proponujemy zastosowania instrumentów finansowych w ramach Poddziałania 3.3.2 RPO WM (PI 3.b), ze względu na fakt, że przewidywane do realizacji w jego ramach są prawie wyłącznie projekty "miękkie", niezbyt nadające się do finansowania w formie zwrotnej.

## 7 Instrumenty finansowe - przedsiębiorczość i rynek pracy

### 7.1 Cel i zakres interwencji wg RPO WM

W ramach Osi priorytetowej 8. poświęconej rynkowi pracy poddano analizie ewentualne stosowanie instrumentów finansowych w ramach priorytetów inwestycyjnych 8iii oraz 8v.

Priorytet inwestycyjny 8.iii ukierunkowany jest na wsparcie powstawania nowych przedsiębiorstw – przy czym jest on de facto instrumentem aktywnej polityki rynku pracy, skierowanym do osób pozostających bez pracy i bezrobotnych. Większa część interwencji ma być kierowana do osób znajdujących się w szczególnej sytuacji na rynku pracy w formie dotacyjnej, mniejsza – do wszystkich zainteresowanych (niepracujących powyżej 30 roku życia) rozpoczęciem działalności gospodarczej w formie instrumentów finansowych. Szerzej proponowane instrumenty analizujemy w dalszej części opracowania.

Tabela 24. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 8.iii

Cel szczegółowy:	Zwiększenie liczby trwałych i nowych przedsiębiorstw w regionie
Typy projektów:	Wsparcie dostosowane do indywidualnych potrzeb przedsiębiorczych Małopolan obejmować będzie m.in.: szkolenia i usługi doradcze, dotacje na rozpoczęcie działalności gospodarczej dla osób których sytuacja na rynku pracy jest najtrudniejsza. W zakresie wsparcia pożyczkowego planuje się pożyczki na rozpoczęcie działalności gospodarczej dla osób niepracujących powyżej 30 roku życia.
Odbiorcy wsparcia:	Osoby powyżej 30 roku życia pozostające bez pracy i zainteresowane rozpoczęciem działalności gospodarczej.
Zakładana alokacja:	50 mln euro, z czego 5 mln euro na instrumenty pożyczkowe
Uzasadnienie dla IF:	Rozpoczynanie działalności gospodarczej jest przedsięwzięciem rynkowym, z założenia mającym doprowadzić do powstania firmy przynoszącej zyski uzasadniające koszty poniesione w początkowym okresie działalności – co uzasadnia stosowanie instrumentów finansowych. Jednocześnie wysokie ryzyko niepowodzenia powoduje ograniczony dostęp do finansowania komercyjnego. Wspieranie działalności gospodarczej w ramach polityki rynku pracy – przede wszystkim w związku z ww. ryzykiem – tylko w ograniczonym stopniu może być realizowane z wykorzystaniem instrumentów finansowych.

W odniesieniu do interwencji kierowanej w ramach PI 8.v do przedsiębiorstw i ich pracowników, to przebiegać ma ono dwutorowo:

- po pierwsze, ma prowadzić do zwiększenia dostępu do usług rozwojowych dla MŚP,
- po drugie, ma zwiększać adaptacyjność pracowników do zmian – głównie poprzez finansowanie programów outplacementowych.

Wstępnie zakładano możliwość stosowania instrumentów w ramach drugiego z ww. celów. W zakresie PI 8.v zgadzamy się co do zasady z ustaleniami pierwszej oceny ex-ante instrumentów finansowych wskazującej na to, że nie ma w nim pola do wykorzystania instrumentów finansowych.

Potwierdzeniem tego ustalenia są wyniki analiz luki finansowej MŚP w zakresie usług rozwojowych, wskazujące, że nawet jeśli firmy identyfikują niezaspokojone potrzeby w tym zakresie, to nie widzą możliwości finansowania ich długiem. Pole do instrumentów mogłoby teoretycznie występować w wypadku wsparcia osób odchodzących z pracy pożyczką na rozpoczęcie działalności gospodarczej – jednak w tym wypadku podnieść należy zastrzeżenia przytaczane również w wypadku PI 8.iii dotyczące dostępności tego typu instrumentów także z innych źródeł. Jedyną przewagą instrumentu oferowanego w ramach 8.v byłaby możliwość jego kierowania do osób, które w momencie ubiegania się o wsparcie nadal pracują (tj. brak występującego w ramach 8.iii wymogu wspierania wyłącznie osób niepracujących, tj. bezrobotnych lub biernych). Jednak ze względu na trudności w ustaleniu koniecznego rozmiaru wsparcia, przy przypuszczalnie bardzo niewielkiej jego wartości, bardziej racjonalnym rozwiązaniem jest ew. uzupełnianie interwencji w ramach programów outplacementowych pożyczkami w ramach PI 8.iii.

Tabela 25. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 8.v

Cel szczegółowy:	Zwiększenie zdolności adaptacyjnych osób zwolnionych i zagrożonych zwolnieniem z pracy (Poddziałanie 8.4.2)
Typy projektów:	Działania umożliwiającego dostosowanie się pracowników do nowych okoliczności (adaptacja) poprzez kompleksowe programy outplacement oferowane osobom, które są zagrożone utratą pracy lub ją utraciły z przyczyn dotyczących zakładu pracy.
Odbiorcy wsparcia:	Osoby, które są zagrożone zwolnieniem z przyczyn zakładu pracy lub utraciły zatrudnienie z takich przyczyn.
Zakładana alokacja:	45 mln euro (brak alokacji na IF)
Uzasadnienie dla IF:	W RPO przewidziano opcjonalne stosowanie instrumentów finansowych. Niemniej, dla planowanych działań nie występują podstawowe przesłanki ich stosowania (rentowność prowadzonych działań).

## 7.2 Dotychczasowe doświadczenia i wyniki badań

Dla planowania instrumentów finansowych skierowanych do osób niepracujących rozpoczynających działalność gospodarczą bardzo istotny kontekst tworzą:

- przesądzenie z poziomu krajowego, decydujące o ograniczeniu do 20% środków PI 8.iii tych, które mogą być kierowane do osób nie należących do w szczególnej sytuacji na rynku pracy,
- krajowy program pożyczkowy „Wsparcie w starcie II” oferując wsparcie dla bezrobotnych i absolwentów rozpoczynających działalność gospodarczą na bardzo atrakcyjnych warunkach – pożyczka w wysokości do 81 tys. zł (24 tys. zł na dodatkowo tworzone miejsce pracy), oprocentowanie na poziomie 0,44%, okres spłaty do 7 lat, karencja do 1 roku,
- wsparcie dotacyjne na rozpoczynanie działalności gospodarczej oferowane bezrobotnym w ramach aktywnych polityk rynku pracy realizowanych przez powiatowe urzędy pracy i finansowanym z Funduszu Pracy.

Już w tej chwili instrumenty te stanowią alternatywę do wsparcia pożyczkowego oferowanego w ramach projektu „Nowy Małopolski Przedsiębiorca”, realizowanego w ramach Działania 6.2 PO KL

(szerzej piszemy o projekcie w rozdziale 3.1.2, a o wynikach badania jego odbiorców – w rozdziale 5.4) – jest to do pewnego stopnia widoczne w wynikach wsparcia mimo tego, że potencjalni odbiorcy Działania 6.2 są zdefiniowani dość szeroko – zawężenie grup docelowych interwencji w ramach 8iii oraz dostępność finansowania z innych źródeł oznacza pewne wyzwanie dla kształtowania spójnej interwencji z wykorzystaniem instrumentów finansowych w PI 8iii. Jak się zdaje głównym kierunkiem działania może być tworzenie oferty dla osób biernych powyżej 30 roku życia – ponieważ to one pozostają poza obszarem działania ww. instrumentów. Z drugiej strony to, że dla udziału w ww. programach konkurencyjnych wystarczy sam fakt rejestracji w PUP co dla osoby biernej (a więc niepracującej) nie jest żadnym problemem, może ograniczać popyt na wsparcie także w tej grupie.

Biorąc ww. czynniki pod uwagę sądzimy, że oszacowanie luki finansowej na poziomie 150 mln zł<sup>64</sup> z pierwszej oceny ex-ante trudno jest wykorzystać do planowania interwencji w ramach RPO. Projekt pożyczkowy PO KL 6.2 przeciętnie udzielał ok. 50 pożyczek rocznie, co stanowi mniej niż 0,2% osób przeciętnie rozpoczynających działalność w województwie. Proponujemy – wobec braku możliwości przewidzenia efektywnego popytu na wsparcie wobec wielości dostępnych alternatywnych źródeł finansowania – pozostawienie interwencji na niewielkim poziomie przewidzianych obecnie w RPO 5 mln euro.

Jednocześnie nie proponujemy całkowitej rezygnacji z komponentu pożyczkowego – wraz ze zmianą oferty w innych instrumentach polityki publicznej realizacja finansowanego regionalnego programu pożyczkowego może zyskać na znaczeniu. Warto też zaakcentować we wdrażaniu znaczenie komponentu doradczego, towarzyszącego pożyczkom (ale finansowanym poza ww. alokacją 5 mln euro) – który może istotnie zwiększyć atrakcyjność pożyczek w stosunku do konkurencyjnych instrumentów.

### 7.3 Proponowane instrumenty

Dla instrumentu pożyczkowego w ramach PI 8.iii proponujemy przyjęcie parametrów z pierwszej oceny ex-ante, przy zmniejszeniu alokacji do 4,75 mln euro. Ze względu na duże ryzyko instrumentu i jego cel wskazane jest utrzymanie niskiego poziomu wkładu pośrednika finansowego (5%) i braku wymagań co do wkładu odbiorcy ostatecznego – oznacza to jedną dość niskie oszacowanie dźwigni (1,053) i wartości dodanej (1,053, a 4,175 przy uwzględnieniu rewolwingu).

Trzeba nadmienić, że w związku z przewidywanym niskim wkładem PF i brakiem wkładu odbiorcy nie spełnione zostanie współfinansowanie krajowe na poziomie 15%. Jest to problem jedynie o ile nie jest możliwe osiągnięcie przeciętnie takiego poziomu na poziomie całej osi priorytetowej – jednak w wypadku konieczności zwiększenia udziału PF do 15% konieczne być może rozważenie nieproporcjonalnego podziału ryzyka między pośrednika finansowego i środki RPO – przy pokrywaniu

<sup>64</sup> Badanie odbiorców projektu PO KL 6.2 nie umożliwia ekstrapolacji wyników na populację generalną celem oszacowania luki. Przyjmując, że jednostkowa luka finansowa jest równa przeciętnej pożyczce w ramach ww. projektu (38,3 tys. zł), a nie 50 tys. zł (jak przyjęto w pierwszej ocenie ex-ante IF) można obniżyć szacunek luki z pierwszej oceny z 25 mln rocznie (150 mln zł w ciągu sześciu lat) do 19,15 mln zł rocznie (95,75 mln zł w ciągu 6 lat). Trzeba jednak ponownie podkreślić, że oszacowanie luki dla potencjalnych odbiorców PI 8.iii jest wysoce spekulatywne w związku z niemożnością przewidzenia efektywnego popytu na wsparcie – w związku z istnieniem wielu różnych instrumentów skierowanych do podobnych grup odbiorców ostatecznych.

części strat pośrednika ze spłacanych przez odbiorców środków w części przypadającej na środki programu.

Tabela 26. Instrument finansowy w ramach PI 8.iii - pożyczki

PI: 8.iii		pożyczki			
Cel instrumentu:		Zmniejszenie luki finansowej mikro i małych przedsiębiorstw			
Od:	0 tys. zł	Do:	70 tys. zł	na:	max. 5 lat
Finanse i wskaźniki					
Udzielone pożyczki:		319			
Przeciętna pożyczka (tys. zł):		50			
1. Alokacja EFSI (mln zł):		16,86			
2. Koszty zarządzania (8% z [1.], mln zł):		1,69			
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):		15,17			
4. Wkład PF (5% z [5.], mln zł):		0,80			
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):		15,97			
Minimalny wkład odbiorcy ostatecznego		0%			
Przeciętny okres		5			
Dźwignia		1,053			
Wartość dodana		1,053			
Wartość dodana (rewolwing)		4,175			
Preferencje i grupa docelowa					
Odbiorcy: zgodnie z ograniczeniami RPO – osoby pozostające bez pracy powyżej 30 roku życia.					
Preferencyjne oprocentowanie i niskie wymogi co do zabezpieczeń – wzorem programu „Wsparcie w starcie II”, gdzie maksymalna pożyczka wynosi 81 tys. zł (w tym wypadku, w związku z ustaleniami poprzedniej analizy i doświadczeniami PO KL 6.2 proponujemy 70 tys.), oprocentowanie jest (obecnie) na poziomie 0,44%, okres spłaty wynosi do 7 lat (w naszej propozycji jest to 5 lat – taka długość w tego typu instrumencie jest bardziej dopasowana do realnych potrzeb, a preferencje w oprocentowaniu mogą powodować sztuczne wydłużanie okresu pożyczkowego), możliwa jest karencja w spłacie kapitału do 1 roku, a zabezpieczenie stanowi weksel własny i poręczenie osoby fizycznej.					
Zakładana przeciętna pożyczka i wartość maksymalna biorą pod uwagę nie tylko dotychczasowe doświadczenia i wyniki analiz prowadzonych w regionie, ale także konstrukcję instrumentu, która promuje nieco wyższe kwoty – tak więc w szczególności w celu wyliczenia wskaźników wskazane jest przyjęcie przeciętnej pożyczki na poziomie 50 tys. zł.					

## 8 Efektywność energetyczna i OZE

### 8.1 PI 4.a (Działanie 4.1 RPO WM)

Interwencja w ramach Działania 4.1 RPO WM 2014-2020 powinna docelowo doprowadzić do zwiększenia poziomu produkcji energii ze źródeł odnawialnych, czego efektem będzie m.in. wzrost udziału energii elektrycznej z OZE w bilansie energetycznym regionu z poziomu 13,9% w 2012 r. do 18% w 2023 r. Zakres interwencji obejmuje zarówno wsparcie instalacji wytwarzających energię elektryczną i/lub ciepłą z nośników odnawialnych (także w skojarzeniu) oraz budową i modernizację sieci elektroenergetycznych pod kątem przyłączania instalacji wykorzystujących OZE. W ramach oceny ex-ante instrumentów finansowych w RPO WM 2014-2020 rekomendowano, aby wsparcie w tym obszarze miało wyłącznie wsparcie w formie dotacyjnej. W odniesieniu do niektórych typów projektów rekomendujemy jednak rozważenie wsparcia przy pomocy instrumentów zwrotnych, dotyczy to w szczególności instalacji, które potencjalnie będą mogły uczestniczyć w systemie aukcyjnym.

Tabela 27. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 4.a

Cel szczegółowy:	Zwiększony poziom produkcji energii ze źródeł odnawialnych
Typy projektów:	<ul style="list-style-type: none"> <li>wytwarzanie energii elektrycznej ze źródeł odnawialnych</li> <li>wytwarzanie energii cieplnej ze źródeł odnawialnych</li> <li>wytwarzanie energii w ramach wysokosprawnej kogeneracji ze źródeł odnawialnych</li> <li>projektu kompleksowe wykorzystujące OZE do wytwarzania energii cieplnej i elektrycznej</li> <li>budowa, rozbudowa i przebudowa sieci dystrybucyjnych wraz z niezbędnymi jej elementami</li> </ul>
Odbiorcy wsparcia:	jednostki samorządu terytorialnego, ich związki i stowarzyszenia; spółki prawa handlowego, w których większość udziałów lub akcji posiadają jst lub ich związki; administracja rządowa; spółki z udziałem jednostek samorządu terytorialnego; jednostki naukowe; uczelnie; spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe; instytucje kultury; podmioty lecznicze działające w publicznym systemie ochrony zdrowia; organizacje pozarządowe; kościoły i związki wyznaniowe oraz osoby prawne kościołów i związków wyznaniowych; podmioty wdrażające instrumenty finansowe; przedsiębiorstwa (Operator Systemu Dystrybucyjnego)
Zakładana alokacja:	<ul style="list-style-type: none"> <li>35 mln euro (instalacje OZE)</li> <li>30 mln euro (sieci elektroenergetyczne)</li> </ul>
Uzasadnienie dla IF:	Zastosowanie IF (preferencyjne pożyczki) uzasadnione w przypadku budowy większych (tj. innych niż mikro i małe) instalacji wytwarzających energię elektryczną ze źródeł odnawialnych - potencjalna możliwość udziału w systemie aukcyjnym ma szansę zagwarantować odbiorcy strumień przychodów pokrywających poniesione nakłady inwestycyjne. Dla pozostałych typów projektów optymalną formą wsparcia będą dotacje.

W programach operacyjnych współfinansowanych ze środków europejskich w latach 2007-2013 inwestycje w obszarze odnawialnych źródeł były finansowane wyłącznie w formie dotacyjnej. Takie podejście do interwencji w wielu istniejących analizach było oceniane jako niekorzystnie najbardziej

efektywne kosztowo, co dotyczy w szczególności projektów elektroenergetycznych. Z ewaluacji działania 9.4 PO IŚ 2007-2013<sup>65</sup> wynika m.in., że duża część beneficjentów byłaby w stanie zrealizować inwestycje nawet w przypadku niezyskania dofinansowania, co wskazuje na ryzyko wystąpienia efektu jałowej straty oraz podważa bezzwrotną formę wsparcia jako optymalnego finansowania.

Na tle pozostałych programów wyróżnia się także interwencja MRPO 2007-2013. Beneficjenci z terenu woj. małopolskiego praktycznie nie uzyskali wsparcia w ramach działania 9.4 PO IŚ, co jednak zostało w dużym stopniu zrekomensowane dużą skalą interwencji w programie regionalnym (Działanie 7.2). Łączna wartość rozdysponowanego dofinansowania wyniosła ponad 161 mln zł, z czego większość trafiła do beneficjentów budujących instalacje wykorzystujące energię słoneczną (zarówno kolektory słoneczne, jak i farmy fotowoltaiczne). Warto też zauważyć, że woj. małopolskie przeznaczyło największą w Polsce część środków EFRR dostępnych w ramach programu regionalnego na energetykę odnawialną.

Trzeba jednak podkreślić, że interwencja w programach operacyjnych na lata 2007-2013 była realizowana w okresie sprzed wejścia w życie *Ustawy o odnawialnych źródłach energii*. Beneficjenci, którzy otrzymali wsparcie ze środków EFRR mogli liczyć jednocześnie na strumień przychodów w postaci praw majątkowych (czyli tzw. "zielonych certyfikatów"). Począwszy od 2016 r. w Polsce funkcjonować będzie jednak inny krajowy system wsparcia, który opierać będzie się na systemie aukcyjnym. Podmioty, które wygrają aukcje (tj. zaoferują najniższą cenę wytwarzania energii z nośników odnawialnych) będą miały zagwarantowaną stałą stawkę (*feed-in-tariff*) za produkowaną przez siebie energię elektryczną. Intencją ustawodawcy było pokrycie poniesionych przez inwestora nakładów.

Ewentualne pole do zastosowania w Działaniu 4.1 RPO WM 2014-2020 instrumentów finansowych widzimy wyłącznie w przypadku projektów, które potencjalnie będą mogły być objęte systemem aukcyjnym. Tylko one charakteryzują się bowiem dodatnią wartością bieżącą netto (gwarantowana stawka zapewniająca pokrycie poniesionych nakładów inwestycyjnych) i rolą interwencji RPO WM 2014-2020 powinno być raczej zapewnianie dostępu do finansowania, a w mniejszym stopniu wytwarzanie efektu zachęty. W przypadku pozostałych typów projektów rekomendujemy pozostanie przy wsparciu dotacyjnym. Dotyczy to instalacji wytwarzających energię ciepłą (w większości na własny użytek oraz brak krajowego systemu wsparcia energii cieplnej z OZE) oraz mikro- i małych instalacji wytwarzających energię ciepłą i elektryczną, w przypadku których konieczne jest wytworzenie zachęt dla potencjalnych beneficjentów. Dla zachęcenia inwestycji po stronie operatora sieci dystrybucyjnej, także wsparcie rozbudowy sieci elektroenergetycznych powinno przyjąć formę bezzwrotną.

Dla instalacji wytwarzających energię elektryczną z OZE, które potencjalnie będą mogły uczestniczyć w systemie aukcyjnym, rekomendujemy zaoferowanie preferencyjnych pożyczek. Rekomendację tę

<sup>65</sup> Ocena wpływu inwestycji w ramach działania 9.1, 9.4, 9.5, 9.6 oraz 10.3 PO IiŚ na realizację zobowiązań wynikających z dyrektywy 2009/28/WE, Instytut Badań Strukturalnych na zlecenie Ministerstwa Gospodarki, Warszawa 2012.



należy traktować warunkowo, ponieważ jest ona uzależniona od decyzji po stronie IZ oraz praktycznego funkcjonowania systemu aukcyjnego.

- Z wartości wskaźników produktu w RPO WM można wywnioskować, że autorzy programu przewidzieli przede wszystkim wsparcie mikroinstalacji.<sup>66</sup> Zarówno w samym programie, jak i w projekcie SzOOP określono jednak maksymalną moc instalacji wynikającą z dotychczasowej linii demarkacyjnej, co oznacza, że wsparcie będą mogły uzyskać także instalacje o mocy 1-2 MW (w zależności od technologii), które potencjalnie będą mogły uczestniczyć także w systemie aukcyjnym.
- Alokacja na ewentualny instrument w tym działaniu musi mieć siłą rzeczy charakter indykatywny. Na obecnym etapie nie było możliwe przeprowadzenie badania pozwalającego na przybliżenie zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne dla instalacji OZE, ponieważ ekonomika poszczególnych inwestycji jest uzależniona od szczegółów funkcjonowania systemu aukcyjnego, które ciągle nie zostały jeszcze rozstrzygnięte. Tym samym nie ma możliwości ilościowego oszacowania luki finansowej/luki rentowności w obszarze odnawialny źródeł energii.<sup>67</sup> Wydaje się jednak, że zaoferowanie pożyczek wymaga alokacji na poziomie co najmniej 10 mln euro ze środków EFRR - mniejsza kwota podważa zasadność takiego rozwiązania z uwagi na nieproporcjonalnie duże koszty transakcyjne. Zakładając przeciętną pożyczkę na poziomie 3 mln zł (co odpowiada małej farmie fotowoltaicznej o mocy około 300 kW) i wkładzie pośrednika na poziomie 10%, oznacza to możliwość wsparcia około 12 projektów. Do decyzji IZ pozostaje więc określenie, jaką część dostępnej alokacji jest gotowa przeznaczyć na większe projekty, które w niewielkim stopniu przyczyną się do osiągnięcia wskaźników produktu. Wsparcie mikro i małych instalacji wytwarzających energię z nośników odnawialnych przy pomocy instrumentu finansowanego nie jest uzasadnione.
- Proponowany instrument ma profil zbliżony do programu priorytetowego Bocian wdrażanego przez NFOŚiGW. Na obecnym etapie brakuje informacji, na ile instrument ten cieszy się zainteresowaniem beneficjentów z woj. małopolskiego. Jeśli jest ono niewielkie, optymalnym rozwiązaniem może być zaoferowanie w ramach RPO WM 2014-2020 pożyczek na zasadach preferencyjnych, co przybliży osiągnięcie celu (wskaźnika rezultatu) w działaniu 4.1. Wartość dodana proponowanego instrumentu polega jednak przede wszystkim na tym, że środki będą mogły zostać ponownie wykorzystane w kolejnych latach, co jest o tyle istotne, że organizacja nowych aukcji po 2019-20 r. stoi pod dużym znakiem zapytania. Powrót pożyczonych środków powinien pozwolić Samorządowi Województwa prowadzenie własnej polityki energetycznej.
- Ponieważ wciąż nie są znane ostateczne założenia systemu aukcyjnego, warto już na obecnym etapie przewidzieć ponowną ocenę zakładanego instrumentu, co powinno mieć miejsce najwcześniej w II połowie 2016 r. Rekomendacja wprowadzenia proponowanego instrumentu do RPO WM 2014-2020 jest warunkowa i powinna zostać zweryfikowana po

<sup>66</sup> 670 jednostek wytwarzania energii elektrycznej z OZE

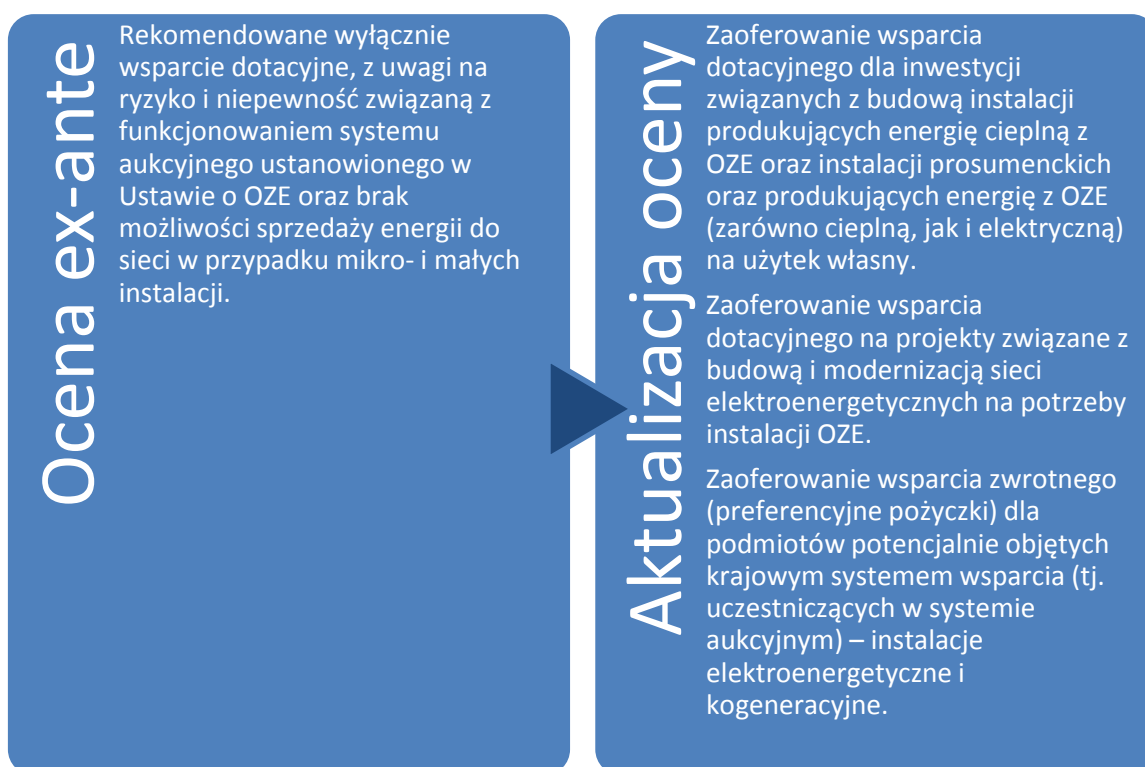
<sup>67</sup> Kwotę oszacowaną na podstawie badania ankietowego MŚP dotycząca OZE, należy raczej interpretować jako element zapotrzebowania na finansowanie w Działaniu 4.2.

ostatecznym ukształtowaniu się zasad krajowego systemu wsparcia. W szczególności dotyczy to możliwości oraz zasad kumulowania pomocy inwestycyjnej (przyznawanej np. w ramach RPO) i pomocy operacyjnej (tj. przychodów w ramach systemu aukcyjnego).

Tabela 28. Instrument finansowy w ramach PI 4.a – preferencyjne pożyczki

PI: 4a		preferencyjne pożyczki – budowa lub przebudowa instalacji wytwarzających energię elektryczną z OZE			
Cel instrumentu:		zmniejszenie luki finansowej inwestorów w branży OZE oraz zachęta			
Od:	0 tys. zł	Do:	15 mln zł	na:	max. 15 lat
Finanse i wskaźniki					
Udzielone pożyczki:		12			
Przeciętna pożyczka (tys. zł):		3 mln zł			
1. Alokacja EFSI (mln zł):		35,5 mln zł			
2. Koszty zarządzania (8% z [1.], mln zł):		2,84 mln zł			
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):		32,66 mln zł			
4. Wkład PF (15% z [5.], mln zł):		5,76 mln zł			
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):		38,42 mln zł			
Minimalny wkład odbiorcy ostatecznego		10%			
Przeciętny okres		12 lat			
Dźwignia		1,18			
Wartość dodana		1,30			
Wartość dodana (rewolwing)		3,23			
Preferencje i grupa docelowa					
Odbiorcy: MŚP oraz inne podmioty realizujące inwestycje potencjalnej objęte krajowym systemem wsparcia					
Pożyczki udzielane na zasadach preferencyjnych, tj. oprocentowane poniżej warunkach rynkowych, zgodnie z komunikatem KE (2008/C 14/02). Preferencje powinny być jednak relatywnie niższe, niż w działaniach 4.2 i (w szczególności) 4.3. Nacisk na maksymalną dostępność dla odbiorców ostatecznych, w tym w zakresie zabezpieczeń.					
Decyzja o wprowadzeniu proponowanego instrumentu do ostatecznej decyzji IZ.					

## Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji PI 4.a



## 8.2 PI 4.b (Działanie 4.2 RPO WM)

Celem Działania 4.2 (PI 4b) RPO WM 2014-2020 jest zwiększenie efektywności energetycznej w sektorze MŚP. Realizacji tego celu mają służyć projekty związane z kompleksową modernizacją energetyczną, obejmujące wykorzystanie odnawialnych źródeł energii oraz polegające na zastosowaniu w procesie produkcyjnym technologii energooszczędnych. Przewiduje się również wsparcie dla projektów w zakresie budownictwa energooszczędnego oraz pasywnego. W ocenie ex-ante instrumentów finansowych przeprowadzonej w 2013 r. rekomendowano zaoferowanie w tym priorytecie inwestycyjnym pożyczek oraz poręczeń. W świetle dostępnych informacji podtrzymujemy rekomendację objęcia tego działania wsparciem w formie instrumentów finansowych, ograniczonym jednak do schematu preferencyjnych pożyczek.

Tabela 29. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 4.b

Cel szczegółowy:	Zwiększona efektywność energetyczna w przedsiębiorstwach (MŚP)
Typy projektów:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• kompleksowa modernizacja energetyczna</li> <li>• zastosowanie odnawialnych źródeł energii</li> <li>• zastosowanie energooszczędnych technologii produkcji</li> <li>• budownictwo energooszczędne oraz pasywne</li> </ul>
Odbiorcy wsparcia:	mikro, małe i średnie przedsiębiorstwa
Zakładana alokacja:	19 mln euro (instalacje OZE)
Uzasadnienie dla IF:	Zastosowanie IF (preferencyjne pożyczki) uzasadnione w odniesieniu do wszystkich planowanych typów projektu

Dotychczasowe doświadczenia związane z wykorzystaniem środków europejskich na pozadotacyjne wsparcie firm w zakresie podnoszenia ich efektywności energetycznej (lub też szerzej - efektywności zasobowej) jest generalnie bardzo ograniczone. Pozytywny wpływ na środowisko naturalne był często premiowany w ramach programów dotacyjnych (PO IG 2007-2013, MRPO 2007-2013), był to jednak najczęściej wątek poboczny, znacznie mniej istotny niż rozwój innowacyjności i przedsiębiorczości. Doświadczeń w tym zakresie można jednak szukać poza programami finansowanymi ze środków europejskich. Dobrym przykładem jest m.in. program PolSEFF (wdrażany przez sieć banków komercyjnych i finansowany przez Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju), w ramach którego przedsiębiorcy mogli otrzymać kredyt (leasing) na inwestycje podnoszące efektywność energetyczną. Kredyty były udzielane na zasadach rynkowych, ale po osiągnięciu efektu ekologicznego beneficjenci mogli liczyć na umorzenie 10% zaciągniętego zobowiązania, co w praktyce oznaczało, że było to instrument *quasi*-dotacyjny.

Opisane w rozdziale 5 badanie ankietowe MŚP woj. małopolskiego potwierdza, że zainteresowanie ofertą preferencyjnych (nieumarzalnych) pożyczek na projekty związane z podniesieniem efektywności energetycznej i/lub wykorzystaniem odnawialnych źródeł energii jest znaczne i może w najbliższych latach sięgać nawet 2-3 mld zł.<sup>68</sup> Wartość tę – jako wstępne oszacowanie wartości luki finansowej/luki rentowności - należy jednak traktować z bardzo dużą ostrożnością. Po pierwsze, odpowiedzi przedsiębiorstw miały charakter deklaracyjny i przy dość niewielkiej próbie są obarczone dużym błędem oszacowań. Po drugie, zapotrzebowania na finansowanie inwestycji podnoszących efektywność energetyczną nie można oddzielić od popytu zgłaszanego na środki w ramach PI 3c - przykładowo, modernizacja linii produkcyjnej w MŚP może potencjalnie wpisać się w cele obydwu działań. Po trzecie, należy zdawać sobie sprawę z tego, że projekty związane z efektywnością energetyczną nie należą do najbardziej priorytetowych inwestycji, które przedsiębiorcy chcieliby sfinansować ze środków zwrotnych. Niezależnie od tych zastrzeżeń, można jednak ze stosunkowo dużą pewnością stwierdzić, że zapotrzebowanie na środki zwrotne w działaniu 4.2 znacznie przekracza dostępną alokację w wysokości 19 mln euro. Odsetek firm deklarujących zainteresowanie wsparciem tego typu jest co prawda niewielki, ale (w związku z bardzo liczną populacją potencjalnych odbiorców w ujęciu bezwzględny) rozdysponowanie środków oraz osiągnięcie zakładanego efektu ekologicznego powinno być możliwe przy pomocy preferencyjnych pożyczek. W dłuższym horyzoncie czasowym za takim rozwiązaniem przemawia także rewolwing środków.

Inwestycje realizowane w działaniu 4.2 powinny być poprzedzone audytem energetycznym, który określi optymalny zakres rzeczowy projektu, gwarantujący jego opłacalność ekonomiczną. To z kolei jest przesłanką do zaproponowania, aby całość dostępnej alokacji przeznaczyć na instrument finansowy w postaci preferencyjnych pożyczek.

- Zakładając, że pożyczki będą udzielane nawet na 90-100% kosztów kwalifikowanych (w zależności od formy występującej pomocy publicznej) oraz uwzględniając wartość wskaźnika produktu określoną w RPO WM 2014-2020 (190 firm otrzymujących wsparcie) oznacza to przeciętną pożyczkę w wysokości około 350 tys. zł.<sup>69</sup> Z badania ankietowego MŚP wynika, że

<sup>68</sup> 1 mld zł przekracza także luka deklarowanych niezrealizowanych inwestycji.

<sup>69</sup> Bez uwzględnienia rewolwingu środków.

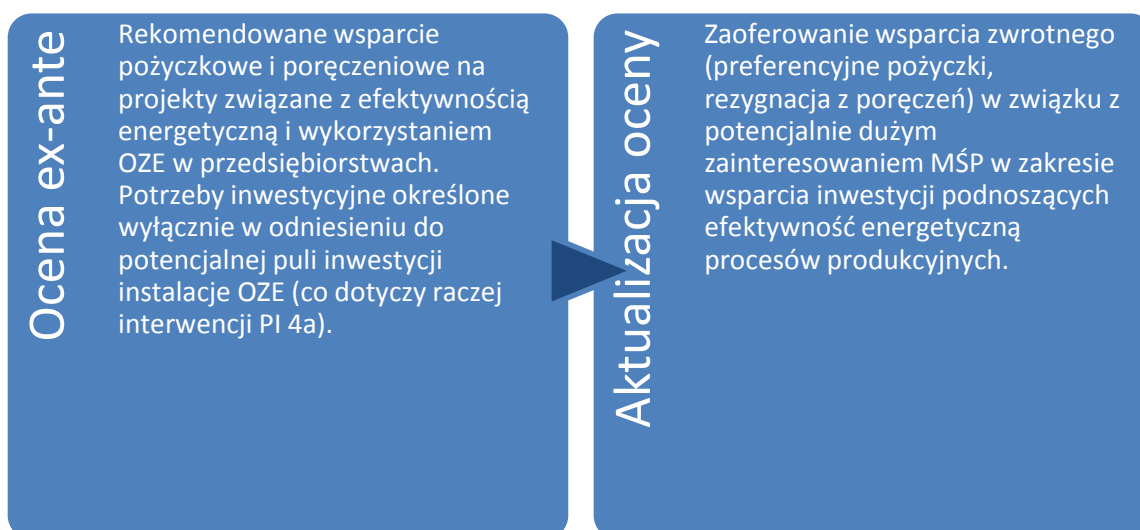
jednostkowe zapotrzebowanie na wsparcie w zakresie efektywności energetycznej oraz wykorzystania odnawialnych źródeł energii kształtuje się na poziomie 100-150 tys. zł, co jest jednak prawdopodobnie znacznie niedoszacowaną wartością. Innym punktem odniesienia jest program PolSEFF, w którym przeciętna wartość kredytu kształtowała się na poziomie około 4 mln zł.

- Rekomendujemy, aby pożyczki były oferowane na zasadach preferencyjnych. Dla zachowania racjonalnej demarkacji ze wsparciem w ramach priorytetów 3a i 3c, w Działaniu 4.2 należy wspierać wyłącznie przedsięwzięcia posiadające udokumentowany efekt ekologiczny, co powinno zostać odzwierciedlone w odpowiednich wskaźnikach. Podobnie, jak w Działaniu 4.3, z perspektywy ostatecznych odbiorców bardziej atrakcyjną formą wsparcia mogłaby być pomoc zwrotna. Z przyczyn opisanych w sekcji 10.1, nie rekomendujemy jednak tego rozwiązania z powodu najprawdopodobniej dużych trudności wdrożeniowych.

Tabela 30. Instrument finansowy w ramach PI 4.b – preferencyjne pożyczki

PI: 4.b		preferencyjne pożyczki – projekty inwestycyjne podnoszące efektywność energetyczną MŚP			
Cel instrumentu:		zmniejszenie luki finansowej MŚP w zakresie przedsięwzięć podnoszących efektywność energetyczną oraz zachęta			
Od:	0 tys. zł	Do:	5 mln	na:	max. 10-12 lat
Finanse i wskaźniki					
Udzielone pożyczki:		208			
Przeciętna pożyczka (tys. zł):		350 tys. zł			
1. Alokacja EFSI (mln zł):		67,45 mln zł			
2. Koszty zarządzania (8% z [1.], mln zł):		5,40 mln zł			
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):		62,05 mln zł			
4. Wkład PF (15% z [5.], mln zł):		10,95 mln zł			
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):		73,00 mln zł			
Minimalny wkład odbiorcy ostatecznego		10%			
Przeciętny okres		8 lat			
Dźwignia		1,18			
Wartość dodana		1,30			
Wartość dodana (rewolwing)		4,40			
Preferencje i grupa docelowa					
Odbiorcy: MŚP					
Pożyczki udzielane na zasadach preferencyjnych, tj. oprocentowane poniżej warunkach rynkowych, zgodnie z komunikatem KE (2008/C 14/02). Preferencje powinny być większe niż w Działaniu 4.1 (instalacje OZE), ale jednocześnie mniejsze niż w Działaniu 4.3 (modernizacja energetyczna budynków mieszkaniowych). Nacisk na maksymalną dostępność dla odbiorców ostatecznych, w tym w zakresie zabezpieczeń.					

## Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji PI 4.b



### 8.3 PI 4.c (Działanie 4.3 RPO WM)

Działanie 4.3 ma na celu podniesienie efektywności energetycznej w sektorze budownictwa mieszkaniowego oraz w budynkach użyteczności publicznej, do czego mają doprowadzić inwestycje polegające na głębokiej modernizacji energetycznej wraz z możliwością wymiany źródeł ciepła oraz zastosowania instalacji wykorzystującej odnawialne źródła energii. W raporcie z oceny ex-ante instrumentów w RPO WM 2014-2020 przewidziano instrumenty pożyczkowe i poręczeniowe dla wszystkich typów projektów. Na podstawie poniższej analizy rekomendujemy zaoferowanie preferencyjnych pożyczek wyłącznie w obszarze budownictwa mieszkaniowego.

Tabela 31. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 4.c

Cel szczegółowy:	Zwiększona efektywność energetyczna w sektorze mieszkaniowym i użyteczności publicznej
Typy projektów:	<ul style="list-style-type: none"> <li>głęboka modernizacja energetyczna budynków użyteczności publicznej wraz z wymianą źródeł ciepła, w tym z możliwością zastosowania odnawialnych źródeł energii</li> <li>głęboka modernizacja energetyczna wielorodzinnych budynków mieszkaniowych wraz z wymianą źródeł ciepła, w tym z możliwością zastosowania odnawialnych źródeł energii</li> </ul>
Odbiorcy wsparcia:	<ul style="list-style-type: none"> <li>jednostki samorządu terytorialnego, ich związki i stowarzyszenia; jednostki organizacyjne JST posiadające osobowość prawną; jednostki naukowe; uczelnie; instytucje kultury; podmioty lecznicze działające w publicznym systemie ochrony zdrowia; organizacje pozarządowe; kościoły i związki wyznaniowe oraz osoby prawne kościołów i związków wyznaniowych (budynki użyteczności publicznej)</li> <li>spółdzielnie mieszkaniowe, wspólnoty mieszkaniowe, towarzystwa budownictwa społecznego (wielorodzinne budynki mieszkaniowe)</li> </ul>
Zakładana alokacja:	<ul style="list-style-type: none"> <li>76 mln euro (budynki użyteczności publicznej)</li> <li>20 mln euro (wielorodzinne budynki mieszkaniowe)</li> </ul>

Uzasadnienie dla IF:	Ekonomiczne uzasadnienie instrumentów finansowych dla wszystkich typów projektów przewidzianych w działaniu – zarówno w budownictwie mieszkaniowym, jak i w budynkach użyteczności publicznej. W kontekście zadłużenia JST oraz wzorcowej roli budynków użyteczności publicznej, zastosowanie instrumentów zwrotnych proponujemy ograniczyć do budownictwa mieszkaniowego.
----------------------	--

Dotychczasowa interwencja finansowana ze środków europejskich związana z modernizacją energetyczną budynków była realizowana wyłącznie przy pomocy instrumentów dotacyjnych. Z wielu dostępnych analiz, zarówno krajowych,<sup>70</sup> jak i prowadzonych na szczeblu europejskim<sup>71</sup> wynika, że takie podejście nie jest optymalne, ponieważ brak konieczności zwrotu środków w wielu przypadkach skutkuje nieracjonalnym zakresem inwestycji, które nie mają szansy zwrócić się w racjonalnym horyzoncie czasowym. Co do zasady, wsparcie zwrotne można więc traktować jako formę dyscyplinowania beneficjentów, aby decydowali się na zakres prac pozwalający na osiągnięcie takiego strumienia oszczędności, który pozwoli na spłatę zobowiązań. Warto przy tym zaznaczyć, że obserwacja ta dotyczy zarówno budynków mieszkaniowych, jak i budynków użyteczności publicznej. Ich modernizacja energetyczna, zrealizowana zgodnie z przeprowadzonym wcześniej audytem energetycznym, powinna charakteryzować się dodatnią (ekonomiczną) wartością bieżącą netto, co niewątpliwie przemawia za zastosowaniem instrumentów finansowych.

Doświadczenia publiczne w zakresie stosowania "czystych" (tj. nieumarzalnych) instrumentów finansowanych w obszarze modernizacji energetycznej budynków są stosunkowo niewielkie. Warto podkreślić, że tego typu instrumentem nie jest tzw. premia termomodernizacyjną oferowana przez banki współpracujące z BGK, ponieważ po osiągnięciu efektu ekologicznego beneficjenci otrzymują *de facto* dotacje (umorzenie) w wysokości do 20% kredytu. Unikalnym doświadczeniem województwa małopolskiego są instrumenty oferowane przez Małopolską Agencję Rozwoju Regionalnego oraz Tarnowską Agencję Rozwoju Regionalnego. Warto jednak podkreślić, że skala ich działalności jest stosunkowo niewielka i nie jest wprost ukierunkowana na podnoszenie efektywności energetycznej. Niemniej jest to dowód, na to, że możliwe jest funkcjonowanie "czystego" instrumentu finansowego skierowanego do wspólnot i spółdzielni mieszkaniowych.

Pierwsza z naszych rekomendacji w ramach Działania 4.3 dotyczy formy finansowania modernizacji energetycznej wielorodzinnych budynków mieszkaniowych. Proponujemy, żeby inwestycje tego typu były wspierane wyłącznie w formie preferencyjnych pożyczek.

- Wartość puli projektów, którą można utożsamiać z luką finansową/luką rentowności w obszarze modernizacji energetycznej budynków mieszkaniowych, wynosi około 400 mln zł. Kwota ta została oszacowana na podstawie deklarowanych przez wspólnoty i spółdzielnie mieszkaniowe województwa małopolskiego wartości niezrealizowanych inwestycji termomodernizacyjnych z powodu braku dostępu do finansowania zwrotnego. Tym samym jest ona naturalnym punktem odniesienia dla proponowanego instrumentu finansowego. Kwota ta dotyczy podmiotów z całego województwa małopolskiego z uwzględnieniem

<sup>70</sup> Informacja o wynikach kontroli: *Energooszczędne inwestycje w budynkach użyteczności publicznej*, Najwyższa Izba Kontroli, 2015.

<sup>71</sup> *Cost-effectiveness of Cohesion Policy Investments in Energy Efficiency*, Europejski Trybunał Obrachunkowy, 2012.

Krakowskiego Obszaru Metropolitalnego.<sup>72</sup> Oszacowaną wartość należy traktować jedynie jako przybliżenie rzeczywistej wartości, ponieważ jest ono obarczone dużym błędem estymacji (niewielka próba objęta badaniem ankietowym) oraz pochodzi z czysto deklaracyjnych odpowiedzi respondentów. W tym kontekście, a także z powodu dostępności innych, potencjalnie konkurencyjnych instrumentów, przeznaczenie na proponowany instrument całości alokacji z kategorii 014 (20 mln euro) wydaje być się racjonalnym rozwiązaniem, nie rekomendujemy jednak zwiększania tej kwoty.

- Przeciętną wartość pożyczki proponujemy przyjąć na poziomie około 400 tys. zł dla wspólnot oraz 1,5 mln zł dla spółdzielni, co wynika bezpośrednio z przeprowadzonego badania ankietowego. Na podstawie danych o strukturze zasobu mieszkaniowego regionu można przypuszczać, że około 2/3 środków trafi do wspólnot mieszkaniowych.
- Rekomendujemy, aby wsparcie udzielane było na zasadach maksymalnie preferencyjnych. Oznacza to minimalne wymogi dot. zabezpieczeń oraz możliwie niskie oprocentowanie. Tylko w ten sposób możliwe jest wytworzenie wystarczająco silnej zachęty dla odbiorców. Niestety w związku z brakiem możliwości podziału środków kwalifikowanych (na część dotacyjną i pożyczkową) nie widzimy szerszego pola do zastosowania instrumentów mieszanych, które mógłby być dla potencjalnych odbiorców bardziej atrakcyjne. Być może warto jednak rozważyć dopuszczenie dotacji na przygotowanie audytu energetycznego, co jednak może być potencjalnie finansowane z wkładu własnego pośredników finansowych, podobnie jak działania informacyjno-promocyjne zachęcające do ubiegania się o pożyczki w ramach RPO WM 2014-2020. Z kolei ze względów wdrożeniowych (o których szerzej piszemy w sekcji 10.1) nie rekomendujemy wprowadzania w tym działaniu wsparcia w formie pomocy zwrotnej, pomimo potencjalnie interesującej konstrukcji tego rozwiązania z punktu widzenia specyfiki modernizacji energetycznej budynków mieszkaniowych.
- Na poziomie konkretnych instrumentów warto rozważyć schematy bez pomocy publicznej (w tej sytuacji należy dopuścić pożyczki nawet na 100% kosztów kwalifikowanych) oraz z pomocą publiczną (zgodnie z art. 39 GBER, co oznacza co najmniej kilkuprocentowy udział odbiorcy ostatecznego). Takie rozwiązanie zwiększy elastyczność instrumentu, ponieważ na przykład część wspólnot może wynajmować lokalne na zasadach komercyjnych.
- Jako ostatecznych odbiorców proponujemy dopuścić także jednostki samorządu terytorialnego, które mogą być zainteresowane modernizacją energetyczną budynków komunalnych. Z badania ankietowego jednostek samorządu terytorialnego wynika, że wstępne zainteresowanie pożyczkami na tego typu inwestycje wynosi około 53 mln zł (jak wyżej, do wartości tej należy podchodzić z dużą ostrożnością).

Tak jak zaznaczyliśmy wcześniej, istnieją obiektywne, ekonomiczne przesłanki, aby wsparciem zwrotnym objąć także modernizację energetyczną budynków użyteczności publicznej. Jednostki samorządu terytorialnego województwa małopolskiego deklarują wstępne zainteresowanie

<sup>72</sup> Zgodnie z dotychczasowymi zapisami linii demarkacyjnej, budynki mieszkaniowe wspólnot i spółdzielni z KOM będą również objęte wsparciem programu krajowego.



preferencyjnymi, nieumarzalnymi pożyczkami na projekty tego typu na poziomie 300-400 mln zł.<sup>73</sup> Jednak z uwagi na szereg innych czynników, na obecnym etapie nie rekomendujemy obejmowania instrumentami finansowanymi termomodernizacji budynków użyteczności publicznej.

- Na projekty tego typu przeznaczono w RPO WM 2014-2020 70 mln euro, co jest istotną częścią osi priorytetowej i ma znaczenie z punktu widzenia celów wyznaczonych w ramach wykonania. Wsparcie dotacyjne będzie mogło być uruchomione szybciej (nie trzeba czekać m.in. na wybór pośredników finansowych), będzie cieszyło się większym zainteresowaniem i zakładając, że dotacje udzielane będą na około 40-50% kosztów kwalifikowanych, pozwolą na jednorazowe objęcie pomocą znacznie większej liczby inwestycji niż pożyczki, które byłyby udzielane nawet na 100% kosztów kwalifikowanych. Tym samym, wsparcie dotacyjne jest rozwiązaniem znacznie bezpieczniejszym w kontekście celów RPO WM 2014-2020, które należy osiągnąć do 2018 r.
- Choć orzecznictwo regionalnych izb rachunkowych jest niejedolite, wydaje się, że dominuje stanowisko, zgodnie z którym pożyczki w ramach RPO WM powinny być wliczane do limitów zadłużenia JST. To z kolei znacznie zmniejszyłoby zainteresowanie rozważanym instrumentem finansowym.<sup>74</sup>
- Pewne problemy można też zidentyfikować na poziomie wdrożeniowym: trudno wyobrazić sobie, jak w racjonalny sposób włączyć instrument finansowy do formuły ZIT, zachowując wpływ związku ZIT na wybór projektów. Z perspektywy wdrożeniowej, trudno też wyobrazić sobie udzielanie pożyczek jednostkom podległym samorządowi województwa.

Tabela 32. Instrument finansowy w ramach PI 4.c – preferencyjne pożyczki

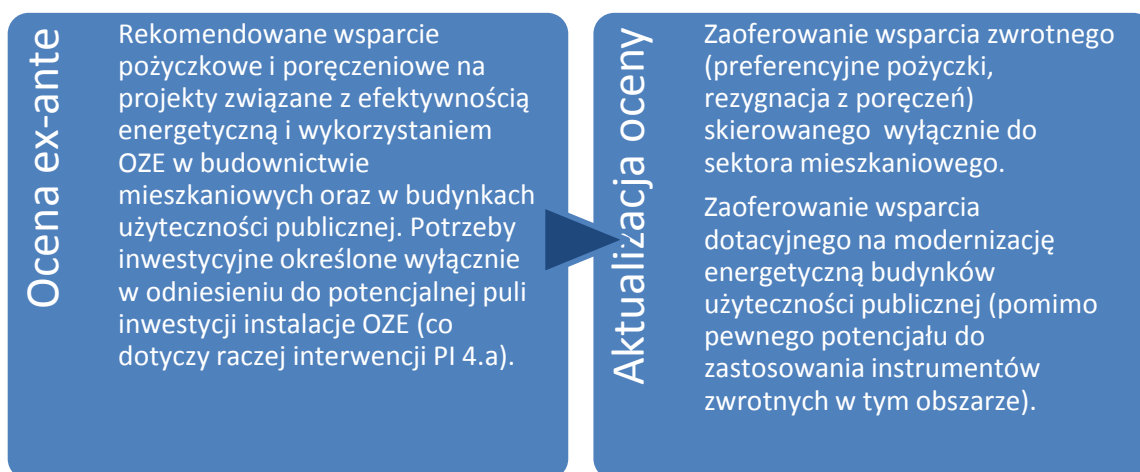
PI: 4.c		preferencyjne pożyczki – modernizacja energetyczna budynków mieszkaniowych			
Cel instrumentu:		zmniejszenie luki finansowej oraz zachęta			
Od:	0 tys. zł	Do:	10 mln zł	na:	max. 15-20 lat
Finanse i wskaźniki					
Udzielone pożyczki:		144			
Przeciętna pożyczka (tys. zł):		400 tys. zł (wspólnoty), 1,5 mln zł (spółdzielnie)			
1. Alokacja EFSI (mln zł):		71,00 mln zł			
2. Koszty zarządzania (8% z [1.], mln zł):		5,68 mln zł			
3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):		65,32 mln zł			
4. Wkład PF (15% z [5.], mln zł):		11,53 mln zł			
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):		76,85 mln zł			

<sup>73</sup> Około 250 mln zł to inwestycje związane z instalacjami OZE, a 245 mln zł to inwestycje termomodernizacyjne. Nie są to jednak zbiory rozłączne (modernizacja energetyczna może być połączona w jednym projekcie np. z instalacją kolektorów słonecznych), dlatego też łączną pulę szacujemy na około 300-400 mln zł.

<sup>74</sup> Warto zauważyć, że respondenci w badaniu ankietowym JST deklarując zapotrzebowanie na finansowanie zwrotne mogli nie zdawać sobie sprawy z tej interpretacji przepisów.

Minimalny wkład odbiorcy ostatecznego	0% (w schemacie bez pomocy publicznej)
Przeciętny okres	15 lat
Dźwignia	1,18
Wartość dodana	1,18
Wartość dodana (rewolwing)	2,82
Preferencje i grupa docelowa	
Odbiorcy: spółdzielnie mieszkaniowe, wspólnoty mieszkaniowe, towarzystwa budownictwa społecznego, jednostki samorządu terytorialnego i podległe im podmioty (w zakresie budynków komunalnych)	
Pożyczki udzielane na zasadach preferencyjnych, tj. oprocentowane poniżej warunkach rynkowych, zgodnie z komunikatem KE (2008/C 14/02). Preferencje powinny być większe niż w Działaniu 4.1 oraz Działaniu 4.2, ale jednocześnie mniejsze niż w Działaniu 4.3 (modernizacja energetyczna budynków mieszkaniowych). Nacisk na maksymalną dostępność dla odbiorców ostatecznych, w tym w zakresie zabezpieczeń.	

#### Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji PI 4c



## 8.4 PI 4.e i 6.e (Działanie 4.4 RPO WM)

Działanie 4.4 jest w całości ukierunkowane na obniżenie poziomu tzw. niskiej emisji w województwie małopolskim. Skala i formuła interwencji (w innych RPO nie przewiduje się oddzielnych działań tego typu) odpowiada ma duże problemy regionu związane z przekroczeniem norm jakości powietrza w wyniku spalania paliw stałych na potrzeby ogrzewania domów jednorodzinnych. W ramach działania 4.4 przewiduje się realizację pakietowych projektów (zgłaszanych przez jednostki samorządu terytorialnego), polegających na wymianie starych kotłów, pieców, urządzeń grzewczych na nowe jednostki wykorzystujące paliwa gazowe/spalające biomasę (PI 4.e) lub paliwa stałe (PI 6.e).

Tabela 33. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 4.e/6.e

Cel szczegółowy:	Obniżony poziom niskiej emisji w województwie
Typy projektów:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• wymianę starych kotłów, pieców, urządzeń grzewczych na paliwa stałe – inwestycje w źródła ciepła spalające biomasę lub wykorzystujące paliwa gazowe (PI 4.e)</li> <li>• wymianę starych kotłów, pieców, urządzeń grzewczych na paliwa stałe –</li> </ul>

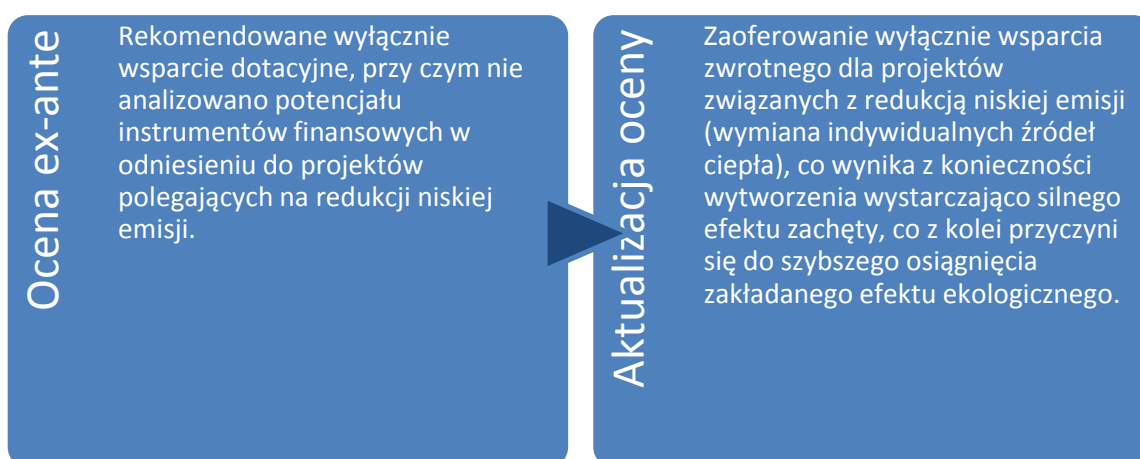
	inwestycje w źródła ciepła spalające paliwa stałe (PI 6e)
Odbiorcy wsparcia:	JST (bezpośredni beneficjenci) mieszkańcy województwa, w tym przede wszystkim zamieszkujący regiony o najbardziej niekorzystnych warunkach pod względem jakości powietrza i występujących tam zanieczyszczeń (grupa docelowa interwencji)
Zakładana alokacja:	100 mln euro (łącznie PI 4.e i 6.e)
Uzasadnienie dla IF:	Instrumenty finansowe nie są optymalną formą wsparcia – z uwagi na ogromne problemy woj. małopolskiego z jakością powietrza konieczne jest stworzenie silnych zachęt dla odbiorców wsparcia (możliwe tylko przy zastosowaniu dotacji), co zagwarantuje względnie szybkie osiągnięcie zakładanego efektu ekologicznego

Inwestycje tego typu nie były przedmiotem pogłębionej oceny w ramach oceny ex-ante instrumentów finansowych w RPO WM 2014-2020 przeprowadzonej w 2013 r. Na podstawie dostępnych informacji rekomendujemy, aby w tym obszarze nie stosować instrumentów finansowych i ograniczyć się do wsparcia dotacyjnego.

- Oszacowanie potencjalnego zainteresowania preferencyjnym pożyczkami na wymianę indywidualnych źródeł ciepła wśród mieszkańców poszczególnych gmin i powiatów było przedmiotem badania ankietowego jednostek samorządu terytorialnego województwa małopolskiego. Większość respondentów (w tym m. Kraków i m. Nowy Sącz) nie była w stanie nawet w przybliżeniu wskazać skali zainteresowania tego typu instrumentem wśród mieszkańców. Część badanych władz lokalnych zadeklarowała, że jest dopiero na etapie identyfikowania potrzeb. Dlatego też oszacowanej liczby 16,8 tys. gospodarstw domowych nie należy traktować nawet jako przybliżenia skali zapotrzebowania na ewentualny instrument finansowy.
- Niezależnie od wyników ankiety, należy podkreślić, że zaoferowanie pożyczek, a nie dotacji, w działaniu 4.4 mogłoby bardzo utrudnić realizację celów programu oraz osiągnięcie zakładanych wskaźników. Wsparcie bezzwrotne pozwoli w początkowym okresie na objęcie wsparciem znacznie większej liczby budynków, niż schemat pożyczkowy (dotacje nie będą udzielane na 100% kosztów kwalifikowanych). Jest przy tym oczywiste, że zainteresowanie instrumentem zwrotnym byłoby znacznie mniejsze. Warto też zauważyć, że z perspektywy ostatecznego odbiorcy, wymiana pieca na gazowy może *de facto* oznaczać wzrost kosztów ogrzewania budynku, tym samym opłacalność projektu, która uzasadniałaby wprowadzenie instrumentów finansowego, jest w tym przypadku wątpliwa.

Podsumowując, przy założeniu, że celem interwencji RPO WM 2014-2020 jest jak najszybsze osiągnięcie efektu ekologicznego w postaci zmniejszenia zjawiska niskiej emisji, optymalnym rozwiązaniem będzie wybór formy finansowania jak najbardziej atrakcyjnej dla ostatecznych odbiorców, co gwarantują dotacje.

## Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji PI 4.e/6.e



## 8.5 PI 6.a (Działanie 5.2 RPO WM)

Interwencja RPO WM 2014-2020 w Działaniu 5.2 powinna przyczynić się do ograniczenia ilości odpadów deponowanych na składowiskach, co będzie możliwe dzięki wsparciu projektów polegających na budowie punktów selektywnego zbierania odpadów komunalnych (PSZOK), instalacji do odzysku i recyklingu odpadów komunalnych (RIPOK), a także przedsięwzięć związanych z usuwaniem azbestu.

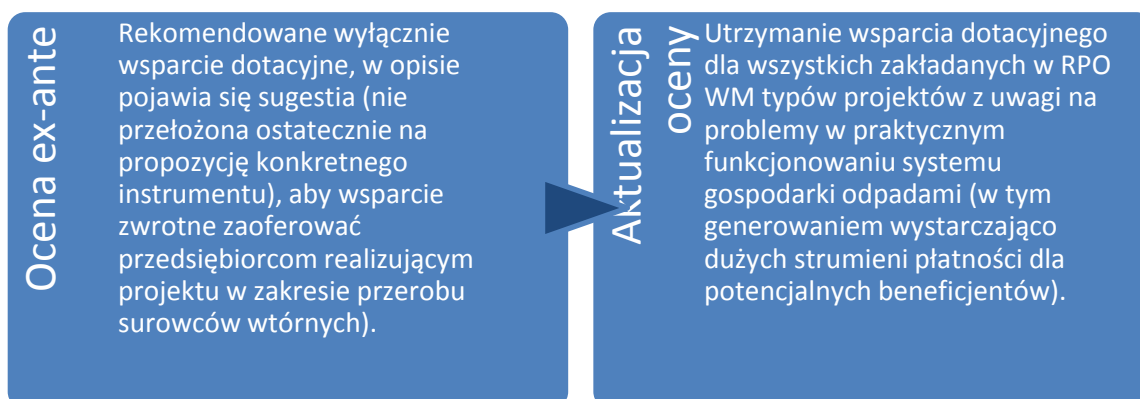
Tabela 34. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 6.a

Cel szczegółowy:	Ograniczona liczba odpadów deponowanych na składowiskach
Typy projektów:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• budowa punktów selektywnego zbierania odpadów komunalnych w których zbierane będą odpady wielkogabarytowe, odpady niebezpieczne pochodzące ze strumienia odpadów komunalnych, odpady budowlane, zużyty sprzęt elektryczny i elektroniczny itp.</li> <li>• budowa instalacji do odzysku i recyklingu odpadów komunalnych</li> <li>• przedsięwzięcia związane z usuwaniem azbestu</li> </ul>
Odbiorcy wsparcia:	jednostki samorządu terytorialnego, ich związki i stowarzyszenia; Jednostki organizacyjne JST posiadające osobowość prawną; przedsiębiorcy
Zakładana alokacja:	25 mln euro
Uzasadnienie dla IF:	<i>Per saldo</i> brak uzasadnienia dla instrumentów finansowych.

Zgodnie z przeprowadzonym badaniem ankietowym jednostek samorządu terytorialnego, potencjał do zastosowania innych niż dotacje form finansowania w obszarze gospodarki odpadami komunalnymi jest niewielki. Wyjątkiem mogłyby być jedynie projekty polegające na budowie punktów selektywnej zbiórki odpadów - około 20 ankietowanych jst przewiduje, że planowane inwestycje mają szansę wygenerować strumień przychodów pokrywających poniesione nakłady. Biorąc jednak pod uwagę ogólne zastrzeżenia dotyczące sposobu funkcjonowania systemu

gospodarki odpadami w Polsce,<sup>75</sup> rekomendujemy podtrzymanie założenia o ograniczeniu działania 5.2 do wsparcia dotacyjnego.

#### Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji PI 6.a



## 8.6 PI 4.e (Poddziałanie 4.5.1 i 4.5.2 RPO WM)

Sferą, w której potencjalnie można rozważać zastosowanie instrumentów finansowych jest również Działanie 4.5 i projekty związane ze wsparciem zakupów niskoemisyjnego transportu autobusowego.

Tabela 35. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 4.e (poddziałania 4.5.1 i 4.5.2)

Cel szczegółowy:	Zwiększone wykorzystanie niskoemisyjnego transportu zbiorowego i innych przyjaznych środowisku form mobilności miejskiej
Typy projektów:	Zakup nowego przyjaznego środowiska taboru autobusowego lub modernizacja taboru pod kątem ograniczeń emisji CO <sup>2</sup> i innych substancji szkodliwych.
Odbiorcy wsparcia:	Jednostki samorządu terytorialnego, ich związki i stowarzyszenia, jednostki organizacyjne JST posiadające osobowość prawną, przedsiębiorstwa.
Zakładana alokacja:	140 mln euro
Uzasadnienie dla IF:	W ramach tego priorytetu inwestycyjnego nie widzimy zastosowania dla instrumentów finansowych.

W okresie 2007-2013 wsparcie zakupów taboru transportu publicznego było realizowane ze środków PO IiŚ (np. projekt „Poprawa funkcjonowania krakowskiego transportu miejskiego poprzez zakup niskopodłogowego taboru tramwajowego oraz rozbudowę systemu Krakowskiej Karty Miejskiej”) oraz RPO WM (projekt „Zakup ekologicznego taboru autobusowego o zmniejszonej emisji zanieczyszczeń”).

W ramach priorytetu inwestycyjnego 4.e, poddziałań 4.5.1 i 4.5.2 RPO WM na zakup taboru transportu publicznego nie proponujemy zastosowania instrumentów finansowych, z następujących powodów:

- Projekty te mają być realizowane w formule ZIT i SPR, co bardzo utrudnia zastosowanie instrumentów finansowych. W takiej formule wdrażania możliwe byłby:

<sup>75</sup> Ograniczenie w finansowaniu instalacji odpadowych, Ziemski & Partners, 2012.

- albo bezpośredni wybór pośrednika finansowego przez odpowiednie instytucje odpowiedzialne za wdrażanie ZIT/SPR, co byłoby wielce ryzykowne, biorąc pod uwagę ich brak doświadczenia w koordynacji wdrażania instrumentów finansowych
- albo poprzez wydzielenie części alokacji do oddzielnego zarządzania np. przez fundusz funduszy i wybierania przezeń pośredników finansowych, mających udzielać kredytów lub pożyczek tylko podmiotom ulokowanym na obszarze objętym danym ZIT/SPR, na założone cele.

Teoretycznie możliwa wydaje się ta druga opcja, ale wymagałaby ona bardzo poważnych zmian w strukturze wdrażania i podziale alokacji w ramach RPO WM i nie wydaje nam się, aby była ona realna.

- Jednostki samorządu terytorialnego przeważnie nie mają większych kłopotów z pozyskaniem finansowania komercyjnego, naturalnie z wyjątkiem jednostek o wysokim zadłużeniu / kosztach obsługi długu (wówczas jednak ograniczenia dotyczą wszelkiego finansowania dłużnego). Dodatkowo, średnie oprocentowanie kredytów udzielanych dla sektora jednostek samorządu terytorialnego utrzymuje się na bardzo niskim poziomie. Stąd też z całą pewnością jednostki samorządu terytorialnego nie znajdują się w luce finansowej i wsparcie zakupu taboru powinno się opierać na zasadzie efektu zachęty, który oczywiście jest znacznie większy w przypadku finansowania bezzwrotnego.
- Uruchamianie specjalnego instrumentu finansowego dla dość ograniczonej liczby projektów (zakładamy, że liczba takich projektów przy zakupie 70 jednostek taboru wynosiłaby od 5 do 10) wydaje się nieco dyskusyjne, z całą pewnością koszty związane z jego przygotowaniem od strony formalnej i merytorycznej przewyższyłyby korzyści.
- Ważny argument przeciwko zastosowaniu instrumentów finansowych w ramach tego priorytetu dotyczy „zablokowania” bardzo znacznych środków finansowych w celu udzielenia wspomnianych kredytów lub pożyczek i to na dłuższy okres (kredyt miałby bowiem raczej charakter długoterminowy). W przypadku bowiem oferowania instrumentów finansowych ze środków RPO WM znaczną część kredytu musiałyby stanowić środki publiczne.

W tej sytuacji warto naszym zdaniem rozważyć zastosowanie instrumentów bezzwrotnych (dotacje), ewentualnie także w postaci subsydiowania odsetek od kredytów komercyjnych. Zaletą tego ostatniego instrumentu jest wysoki efekt mnożnikowy i brak konkurencji z ofertą kredytów komercyjnych, wadą zaś jest stosunkowo wysoka złożoność i konieczność znalezienia banku (banków), który będzie udzielał tego typu kredytów z uwzględnieniem mechanizmu subsydiowania odsetek, a także - wobec niskiego poziomu stóp procentowych - relatywnie niska atrakcyjność takiego instrumentu dla samorządów.

## Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji PI 4.e

## Ocena ex-ante

Zdaniem autorów oceny ex ante charakter realizowanych projektów w ramach Działania 4.5 zasadniczo wyklucza zastosowanie instrumentów zwrotnych.

## Aktualizacja oceny

W ramach aktualizacji oceny ex ante również nie proponujemy zastosowania instrumentów finansowych w ramach Działania 4.5, jednak nie ze względu na brak możliwości ich zastosowania, ale ze względu na kwestie wdrożeniowe (wdrażanie w ramach ZIT i SPR), a także konieczność zablokowania znacznych środków finansowych dla dużych i długoterminowych transakcji.

## 9 Rewitalizacja i regionalny potencjał

### 9.1 Cel i zakres interwencji wg RPO

Wsparcie, związane ze wspieraniem rewitalizacji i wzmocnieniem regionalnego potencjału zostało zaprojektowane w ramach dwóch działań, których skrótowy opis zamieszczamy poniżej.

Tabela 36. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 8.b (Działanie 6.3)

Cel szczegółowy:	Wzrost zatrudnienia na obszarach o wysokich walorach turystycznych.
Typy projektów:	<p>W ramach priorytetu inwestycyjnego realizowane będą działania związane z wykorzystaniem i rozwojem endogenicznych potencjałów, wynikających w szczególności ze specyficznych uwarunkowań i zasobów regionu. Wspierane będą przedsięwzięcia wynikające z planów działań, uwzględniających różne branże przedsiębiorczości, mające wpływ na rozwój gospodarczy na danym terenie, w tym m.in.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• przedsięwzięcia związane z wykorzystaniem i rozwojem specyficznych walorów miejscowości uzdrowiskowych, w szczególności poprzez inwestycje w ogólnodostępne obiekty i infrastrukturę uzdrowiskową oraz budowę i rozbudowę infrastruktury turystycznej, rekreacyjnej, w tych miejscowościach</li> <li>• przedsięwzięcia związane z wykorzystaniem i rozwojem lokalnych zasobów przyrodniczych lub krajobrazowych, realizowane w szczególności przez budowę i rozbudowę infrastruktury turystycznej, rekreacyjnej (np. zagospodarowywanie turystyczne otoczenia zbiorników i cieków wodnych)</li> <li>• przygotowanie terenów inwestycyjnych pod zagospodarowanie, zgodne z lokalnymi potencjałami rozwojowymi</li> </ul> <p>Działanie będzie składać się z 3 poddziałań: Poddziałania 6.3.1 Rozwój lokalnych zasobów subregionów - SPR: rozwój infrastruktury turystycznej i rekreacyjnej w subregionach, realizowanego w ramach subregionalnych programów rozwoju, Poddziałania 6.3.2: Wsparcie miejscowości uzdrowiskowych: rozwój infrastruktury turystycznej i rekreacyjnej oraz ogólnodostępnej infrastruktury uzdrowiskowej w miejscowościach uzdrowiskowych oraz Poddziałania 6.3.3: Zagospodarowanie rekreacyjne i turystyczne otoczenia zbiorników wodnych: rozwój infrastruktury turystycznej i rekreacyjnej w otoczeniu zbiorników wodnych.</p>
Odbiorcy wsparcia:	Jednostki samorządu terytorialnego, ich związki i stowarzyszenia, jednostki organizacyjne JST posiadające osobowość prawną, przedsiębiorstwa.
Zakładana alokacja:	80 mln euro, z czego co najmniej 31 mln euro dla przedsiębiorców
Uzasadnienie dla IF:	W ramach tego priorytetu inwestycyjnego instrumentu finansowe mogą być teoretycznie stosowane przede wszystkim w ramach wsparcia dedykowanego dla przedsiębiorców.

Tabela 37. Podsumowanie założeń RPO w ramach PI 9.b (Działanie 11.3)



Cel szczegółowy:	Ograniczone problemy społeczne w miastach i na obszarach wiejskich.
Typy projektów:	<p>Zgodnie z postanowieniami RPO instrumenty finansowe mają znaleźć zastosowanie w ramach Działania 11.3 Fundusz Rewitalizacji i Odnowy Małopolski W ramach całego PI9b zakres wsparcia obejmować będzie rewitalizację miast oraz odnowę obszarów wiejskich w wymiarze fizycznym poprzez realizację działań inwestycyjnych, mających na celu poprawę jakości życia mieszkańców oraz ożywienie gospodarcze i społeczne tych obszarów. Poprzez instrumenty finansowe wspierane będą projekty wynikające z Lokalnego Programu Rewitalizacji (LPR) opracowywanego na podstawie metodyki przedstawionej przez IZ RPO WM 2014-2020 oraz zgodnego z zapisami wytycznych Ministra Infrastruktury i Rozwoju w zakresie rewitalizacji programach operacyjnych na lata 2014-2020.</p> <p>Przy pomocy instrumentów finansowych wspierane będą działania inwestycyjne służące rozwiązywaniu zdiagnozowanych problemów społecznych, tj.:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Przebudowa, rozbudowa, modernizacja i adaptacja obiektów infrastrukturalnych z przeznaczeniem na cele społeczne, obejmujące: <ul style="list-style-type: none"> <li>• placówki oferujące wsparcie dzienne dla dzieci i młodzieży (np. żłobki, przedszkola i inne formy wychowania przedszkolnego, szkoły, świetlice, w tym środowiskowe);</li> <li>• obiekty rekreacyjne (np. ścieżki zdrowia, place zabaw, boiska);</li> <li>• obiekty infrastruktury kulturalnej;</li> <li>• obiekty, w których świadczone są usługi służące aktywizacji społecznej i zawodowej mieszkańców;</li> <li>• obiekty wielofunkcyjne, w których łączone są różne funkcje społeczne;</li> </ul> </li> <li>2. Budowa obiektów infrastrukturalnych z przeznaczeniem na cele społeczne – w zakresie wskazanym w pkt. 1.</li> <li>3. Działania prowadzące do ożywienia gospodarczego rewitalizowanych obszarów (np. zagospodarowanie przestrzeni na cele gospodarcze);</li> <li>4. Zagospodarowanie (przebudowa, rozbudowa, modernizacja i adaptacja) przestrzeni publicznej na cele społeczne (np. place, skwery, parki);</li> <li>5. Modernizacje, renowacje budynków użyteczności publicznej poprawiające ich estetykę zewnętrzną;</li> <li>6. Modernizacje, renowacje części wspólnych wielorodzinnych budynków mieszkalnych, tj. odnowienie elementów strukturalnych budynku (dachy, fasady, okna i drzwi w fasadzie, klatki schodowe i korytarze, windy).</li> </ol>
Odbiorcy wsparcia:	<p>Jednostki samorządu terytorialnego, ich związki i stowarzyszenia, jednostki organizacyjne jednostek samorządu terytorialnego posiadające osobowość prawną, instytucje kultury, osoby prawne i fizyczne będące organami prowadzącymi szkoły i placówki, partnerzy społeczni i gospodarczy (w tym organizacje pozarządowe), kościoły i związki wyznaniowe oraz osoby prawne kościołów i związków wyznaniowych, spółdzielnie i wspólnoty mieszkaniowe, Towarzystwa Budownictwa Społecznego, parki narodowe i krajobrazowe, PGL Lasy Państwowe i jego jednostki organizacyjne, inne jednostki sektora finansów publicznych posiadające osobowość prawną, szkoły wyższe, przedsiębiorcy,</p>

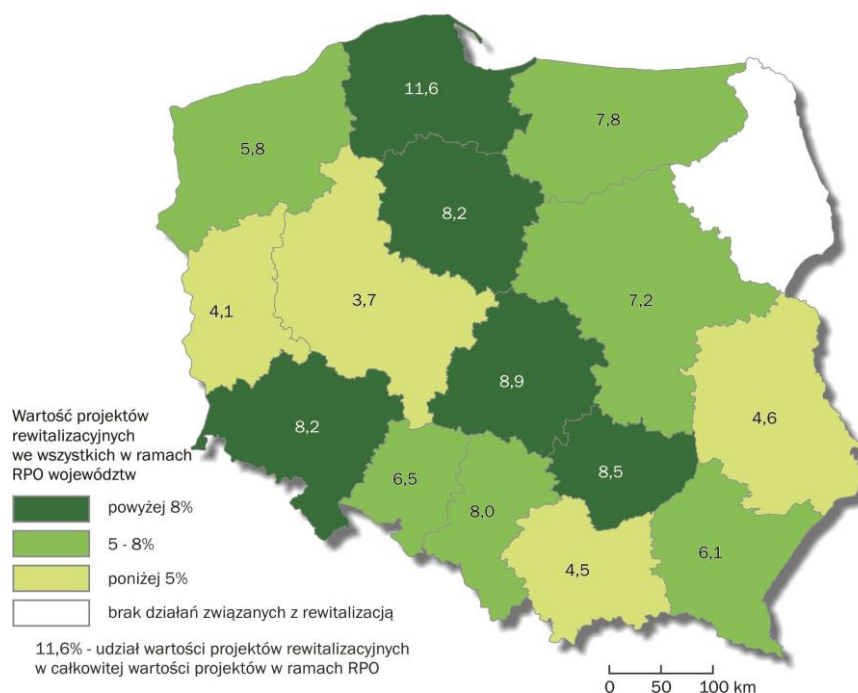
	administracja rządowa.
Zakładana alokacja:	170 mln euro na cały PI 9b, z czego 30 mln euro na Działanie 11.3.
Uzasadnienie dla IF:	Instrumenty finansowe są przewidziane do zastosowania w ramach Działania 11.3, teoretycznie możliwe byłoby także ich zastosowanie w ramach pozostałych 2 działań PI 9b.

## 9.2 Dotychczasowe doświadczenia i wyniki badań

Działania zmierzające do rewitalizacji i wykorzystania lokalnych potencjałów były dotąd wspierane w Polsce w zróżnicowany sposób, zarówno za pomocą instrumentów finansowych (przede wszystkim w ramach Inicjatywy JESSICA) oraz w sposób bezzwrotny.

Jeżeli chodzi o instrumenty dotacyjne, to działania rewitalizacyjne przede wszystkim na rzecz terenów miejskich były dotąd dość powszechnie wspierane w ramach regionalnych programów operacyjnych okresu 2007-2013, co pokazuje poniższa mapa:

Mapa 4. Udział środków przeznaczonych na rewitalizację terenów miejskich w ramach RPO 2007-2013



Źródło: Wojciech Jarczewski, Magdalena Dej. *Rewitalizacja 2.0 Jak wykorzystać doświadczenia rewitalizacji w RPO 2007-2013 w nowym okresie programowania?*

W ramach RPO WM 2007-2013 projekty związane z rewitalizacją obszarów miejskich i wiejskich były realizowane w ramach Działania 6.1, skierowanego na tereny miejskie i Działania 6.2 ukierunkowanego na tereny wiejskie. W ramach Działania 6.1 podpisano umowy na realizację 66

projektów o wartości 516 milionów złotych, zaś w ramach Działania 6.2 umowy na realizację 158 projektów o wartości 485 milionów złotych<sup>76</sup>.

Z kolei w 5 polskich regionach była realizowana Inicjatywa JESSICA w ramach której były oferowane długoterminowe (nawet do 20 lat), preferencyjne pożyczki na działania związane z rewitalizacją zaniedbanych obszarów miejskich. Skalę wsparcia w ramach Inicjatywy obrazuje poniższa tabelka.

**Tabela 38. Efekty realizacji Inicjatywy JESSICA w Polsce**

Region	Alokacja na Inicjatywę JESSICA (Wartość umów z EBI – mln zł)	Wartość udzielonych pożyczek (mln zł)	Liczba udzielonych pożyczek	Wartość pożyczek jako % wartości umów z EBI
Mazowieckie	199	187	28	94,0%
Pomorskie	236	243	34	103,0%
Śląskie	249	241	23	96,8%
Wielkopolskie	313	321	35	102,6%
Zachodniopomorskie	149	142	16	95,3%
<b>Suma</b>	<b>1146</b>	<b>1134</b>	<b>136</b>	<b>99,0%</b>

*Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 28.02.2015 r.)*

Interesujące wnioski na temat doświadczeń z wdrażania Inicjatywy JESSICA w Polsce zawiera przygotowana na zlecenie Europejskiego Banku Inwestycyjnego analiza, pod kątem okresu programowania 2014-2020<sup>77</sup>. Obejmowała ona także województwo małopolskie; kluczowe wnioski, dotyczące wspierania rewitalizacji zaniedbanych terenów miejskich w regionie, za pomocą instrumentów zwrotnych można streścić w następujący sposób:

- warunkiem zwiększenia zainteresowania instrumentami zwrotnymi jest ich precyzyjna demarkacja z finansowaniem dotacyjnym. Jeżeli na dany typ projektów nie będzie dostępne finansowanie bezzwrotne, zainteresowanie instrumentem finansowym może być znaczące,
- poważnym zagrożeniem dla korzystania z finansowania zwrotnego mogą być ograniczenia związane z limitami zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego,
- istnieje znaczące zainteresowanie finansowaniem projektów powiązanych ze wsparciem sfery otoczenia biznesu, w tym projektów badawczo-rozwojowych. W przypadku takich projektów, niezbędne byłoby jednak połączenie wsparcia w formie instrumentów finansowych ze wsparciem dotacyjnym.

Z kolei kluczowe wnioski zawarte w tej analizie, dotyczące wszystkich analizowanych regionów, dotyczyły między innymi następujących kwestii<sup>78</sup>:

<sup>76</sup> Źródło: baza danych o projektach finansowanych ze środków europejskich, stan na 31 marca 2015, Ministerstwo Infrastruktury i Rozwoju, obliczenia własne.

<sup>77</sup> European Investment Bank "2014-2020 JESSICA Evaluation Study for Nine Polish Regions", 30.04.2014.

<sup>78</sup> Ibidem, s. 63-66.

- poważnych ograniczeń w korzystaniu z finansowania zwrotnego, jakich doświadczą wiele samorządów, realizujących ambitne programy inwestycyjne, ze względu na ustawowe limity zadłużenia, zawężające potencjał dla tego typu finansowania. Instrumenty zwrotne finansowane ze środków europejskich napotykały te same ograniczenia,
- bardzo ograniczonej palety produktów finansowych oferowanych w ramach JESSICA – w okresie 2007-2013 było oferowane tylko finansowanie dłużne, nie zaryzykowano zaś wprowadzenia szerszej palety produktów finansowych, w tym finansowania kapitałowego, czy też finansowania typu „mezzanine”. Z drugiej strony trzeba pamiętać o pilotażowym charakterze wsparcia w ramach Inicjatywy, co ograniczało możliwości stosowania bardziej złożonych instrumentów,
- faktu, że rolę funduszy rozwoju obszarów miejskich pełniły w Polsce wyłącznie banki, które w niektórych przypadkach były ograniczane tak przepisami prawa bankowego, jak i wytycznymi Komisji Nadzoru Finansowego. Dotyczyło to w szczególności wielkości i jakości przyjmowanych zabezpieczeń, a także zasad oceny wniosków kredytowych i akceptowalnego poziomu ryzyka. W sytuacji, gdyby rolę FROM pełniła na przykład spółka prawa handlowego, nie będąca bankiem, z tego typu systemowymi ograniczeniami nie mielibyśmy do czynienia<sup>79</sup>,
- dość ograniczonego efektu mnożnikowego, ze względu na możliwość finansowania nawet do 75% kosztów kwalifikowanych – sposobem na rozwiązanie tego problemu miało być uzupełniające komercyjne finansowanie, oferowane przez FROM-y.

Badania ilościowe przeprowadzone w ramach niniejszej oceny wskazują na duże potencjalne zainteresowanie pozyskaniem wsparcia na działania rewitalizacyjne, w tym z zastosowaniem instrumentów finansowych. Wstępne zainteresowanie pozyskaniem na te cele preferencyjnej, nieumarzalnej pożyczki zadeklarowało ok. 70 jednostek samorządu terytorialnego z regionu. Plany inwestycyjne związane z rewitalizacją zgłasza ok. 80% badanych jednostek samorządu terytorialnego i wynoszą one łącznie 893 mln zł, z czego potencjalne zapotrzebowanie na pożyczki sięga 237 mln zł. Wartość planów inwestycyjnych można uznać jako kwotę zbliżoną do szeroko rozumianej luki finansowej.

Warto jednak pamiętać o tym, że obowiązujące przepisy dotyczące finansów publicznych traktują kredyty i pożyczki ze środków europejskich tak samo jak inne finansowanie dłużne, wprawdzie przepisy nie są w tej kwestii w pełni jednoznaczne, to jednak na taki wniosek wskazuje dominująca linia orzecznictwa regionalnych izb obrachunkowych.

### 9.3 Proponowane instrumenty

W okresie programowania 2014-2020 działania rewitalizacyjne finansowane ze środków europejskich będą musiały mieć w znacznym stopniu charakter zintegrowany, umiejętnie łączący realizację celów inwestycyjnych i społecznych. Instrumenty te będą realizowane tylko na poziomie regionalnym, nie przewidziano wsparcia na te cele ze szczebla krajowego ze środków EFSI. Zgodnie z tzw. Umową

<sup>79</sup> Z drugiej strony pełnienia roli FROM przez instytucję bankową zwiększało wiarygodność wybieranych do finansowania projektów, ponadto FROMy były w swej działalności wspierane przez instytucje nie będące bankami, jak na przykład agencje rozwoju regionalnego.

Partnerstwa<sup>80</sup>, podejmowane w ramach rewitalizacji i finansowane ze środków strukturalnych działania będą miały na celu poprawę jakości życia mieszkańców oraz ożywienie gospodarcze i społeczne danego obszaru, co w zamierzeniu powinno przyczynić się to do ograniczenia ryzyka ubóstwa i wykluczenia społecznego na tych obszarach. Przedsięwzięcia z zakresu rewitalizacji muszą być jednak realizowane jako kompleksowe i zintegrowane projekty dotyczące wszystkich aspektów rewitalizacji danego obszaru. Kompleksowość działań rewitalizacyjnych ma się wyrażać w integrowaniu działań w ramach różnych priorytetów inwestycyjnych. Interwencja w ramach PI 9b ma być związana przede wszystkim z rozwiązywaniem problemów społecznych na rewitalizowanym obszarze poprzez przedsięwzięcia infrastrukturalne o mniejszej skali, uzupełniające inwestycje niezbędne dla rewitalizacji danego obszaru realizowane w ramach innych CT (PI 3.a, PI 4.a., PI 6.e, PI 6.c). Tego typu podejście jest w pełni odzwierciedlone w ramach RPO WM 2014-2020.

Analogiczne podejście do rewitalizacji wyznacza też projekt Narodowego Planu Rewitalizacji, zgodnie z którym „przedsięwzięcia rewitalizacyjne opierają się na konieczności umiejętnego uzupełniania (łączenia) projektów z Europejskiego Funduszu Społecznego i Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego oraz Funduszu Spójności. Istotą koordynacji jest zabezpieczenie warunków przygotowania i realizacji projektów z trzech źródeł finansowania (zwłaszcza EFS i EFRR). Silna koordynacja i synergia projektów w ramach EFS i EFRR będzie gwarantem szans na uzyskanie korzystnych efektów dla obszarów zdegradowanych”<sup>81</sup>.

W związku z proponowanym zastosowaniem instrumentów finansowych w ramach wsparcia procesów rewitalizacyjnych bardzo istotną kwestią są też prawne uregulowania zagadnień, związanych z rewitalizacją, niezależnie od jej finansowania ze środków europejskich. W początkach marca 2015 roku Rada Ministrów przyjęła założenia do projektu ustawy o rewitalizacji. Założenia projektowanej ustawy<sup>82</sup> przewidują, że aspekty społeczne rewitalizacji będą tymi, które są kluczowe i nadrzędne dla wszystkich projektowanych rozwiązań. Duże znaczenie przypisuje się także powiązaniu działań rewitalizacyjnych ze wspieraniem sektora ekonomii społecznej, między innymi w projekcie przewiduje się zmiany w obszarze zamówień publicznych tak, aby do wysokości tzw. progów unijnych, instytucje publiczne mogły zlecać spółdzielniom socjalnym, działającym na danym obszarze, wykonywanie działań, wynikających z gminnego programu rewitalizacji, bez przeprowadzania postępowania o udzielenie zamówienia publicznego. Wskazuje to generalnie na rosnącą rolę działań rewitalizacyjnych i rolę ścisłego powiązania inwestycji z projektami strictly społecznymi.

Prawne uregulowanie rewitalizacji (do czego jednak jeszcze daleko, szczególnie biorąc pod uwagę zbliżające się wybory parlamentarne) z całą pewnością powinno pomóc w odpowiednim planowaniu i realizacji projektów rewitalizacyjnych.

Warto też wskazać, że banki niezbyt chętnie podchodzą do udzielania jednostkom samorządu terytorialnego kredytów na działania rewitalizacyjne, ze względu na brak ich jasnego przełożenia na

<sup>80</sup> „Programowanie perspektywy finansowej 2014 -2020. Umowa Partnerstwa”, Ministerstwo Infrastruktury i Rozwoju, maj 2014.

<sup>81</sup> „Narodowy Plan Rewitalizacji 2022. Założenia”, Ministerstwo Infrastruktury i Rozwoju, 2014.

<sup>82</sup> Ministerstwo Infrastruktury i Rozwoju Departament Polityki Przestrzennej Założenia ustawy o rewitalizacji (wersja przyjęta przez Radę Ministrów na posiedzeniu w dniu 24 marca 2015 r.. [https://www.mir.gov.pl/media/4443/zalozenia\\_rewitalizacji\\_przyjeta\\_przez\\_RM\\_240315.pdf](https://www.mir.gov.pl/media/4443/zalozenia_rewitalizacji_przyjeta_przez_RM_240315.pdf), dostęp 22.06.2015.

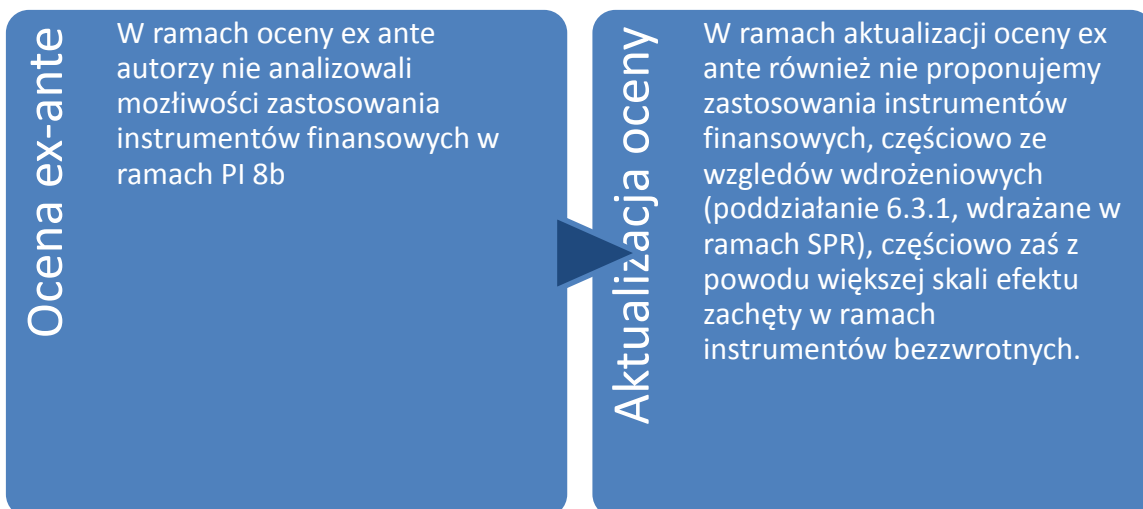
wzrost dochodów lub osiągnięcie znaczących oszczędności budżetowych (a przynajmniej znaczną niepewność tego typu efektów i ich odsunięcie w czasie). Z kolei w przypadku inwestycji podejmowanych przez przedsiębiorstwa (inwestorów prywatnych) ich prowadzenie na terenach wymagających rewitalizacji jest obciążone ponadprzeciętnym ryzykiem, co jest ważne zarówno z punktu widzenia samego przedsiębiorcy, jak i banku kredytującego. Dochodowość obu rodzajów przedsięwzięć może być bardzo niska, wskutek czego znajdują się one w tzw. luce rentowności. W rezultacie brak odpowiedniego wsparcia publicznego może prowadzić do zmniejszonego, nieoptymalnego poziomu inwestycji.

### 9.3.1 PI 8.b (Działanie 6.3 RPO WM)

Zastosowanie instrumentów finansowych w ramach Poddziałania 6.3.1 wydaje się dość utrudnione, ze względu na jego wdrażanie w formule subregionalnych programów rozwoju. Zdaniem autorów niniejszej oceny instrumenty finansowe nie bardzo nadają się do wdrażania w tego typu formule, tak ze względów wdrożeniowych, jak i „społeczno-politycznych” - konkurencja projektów mających być finansowanych w sposób zwrotny jest przeważnie ograniczona, a wsparcie w tej formule jest odbierane jako niezbyt atrakcyjne.

W ramach poddziałań 6.3.2 i 6.3.3 zastosowanie instrumentów finansowych wydaje się teoretycznie możliwe, jednak w tym przypadku nie jesteśmy skłonni ich rekomendować. Jak przyjmujemy celem działania jest osiągnięcie wysokiego efektu zachęty, prowadzącego do realizacji inwestycji na terenach, na których dotąd nie zostały powstała wystarczająca infrastruktura, co może być dowodem na to, że z punktu widzenia inwestorów komercyjnych tego typu inwestycje są zbyt ryzykowne. Tymczasem instrumenty finansowe z definicji, szczególnie w okresie niskich stóp procentowych i przy braku możliwości umarzania kapitału pożyczki takiego efektu zachęty nie zapewniają. Ponadto w ramach całego Działania 6.3 nie będzie możliwe wsparcie budowy infrastruktury sportowej i hotelowej, co znacząco ogranicza zakres finansowanych projektów. W celu objęcia wsparciem większej grupy potencjalnych projektodawców proponujemy natomiast rozważenie ewentualnego obniżenia maksymalnej intensywności dotacji, wynikającego z mapy pomocy regionalnej,

#### Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji



### 9.3.2 PI 9.b (Działanie 11.3 RPO WM)

Zdaniem autorów pomysł zaprojektowania odrębnego działania, opartego na wykorzystaniu instrumentów finansowych w ramach priorytetu inwestycyjnego 9b należy uznać za trafny. Dzięki temu część projektów będzie mogła być finansowana w sposób bezzwrotny, część zaś za pomocą instrumentów finansowych.

Zastosowanie instrumentów finansowych może tylko być związane z następującymi niżej opisanym ograniczeniami. Bardzo ważna dla sukcesu zastosowania instrumentów finansowych w sferze związanej z rewitalizacją zaniedbanych obszarów miejskich i wiejskich jest odpowiednia demarkacja wsparcia pomiędzy instrumentami przewidzianymi w ramach działań zakładających finansowanie bezzwrotne, z działaniem 11.3 zakładającym zastosowanie instrumentów finansowych. O ile w miarę klarowna jest demarkacja pomiędzy działaniami 11.1 i 11.2 (tereny miejskie i wiejskie), podobnie rzecz się ma z Działaniem 11.4, to demarkacja pomiędzy wszystkim działaniami dotacyjnymi a Działaniem 11.3 jest dość subtelna; przewidziane do finansowania typu projektów są bardzo do siebie zbliżone, w większości przypadków identyczne. Jedyne typ projektu, który możliwy jest do finansowania w drodze instrumentów finansowych, zaś nie jest dopuszczony w ramach dotacji to „budowa obiektów infrastrukturalnych z przeznaczeniem na cele społeczne”<sup>83</sup>. Powstaje zatem pytanie, czy zainteresowanie finansowaniem tego typu projektów będzie na tyle znaczące, aby były one w stanie wypełnić zaproponowaną alokację. Należy założyć, że tak raczej będzie, także ze względu na fakt, że banki przeważnie nie są zbyt skłonne do udzielania kredytów na strictly społeczne cele.

Z dotychczasowych doświadczeń województw, które realizowały Inicjatywę JESSICA oferującą instrumenty finansowe, a jednocześnie miały zaplanowane instrumenty bezzwrotne w sferze rewitalizacji wynika, że – co do zasady – do momentu wyczerpania budżetu na finansowanie bezzwrotne zainteresowanie instrumentami finansowymi jest bardzo niewielkie, z oczywistych powodów. W sytuacji jednak, gdy obiekty infrastrukturalne z przeznaczeniem na cele społeczne będą mogły być finansowane wyłącznie w postaci zwrotnej, ten problem nie powinien wystąpić.

Proponowane parametry instrumentu pożyczkowego przedstawia poniższa tabela.

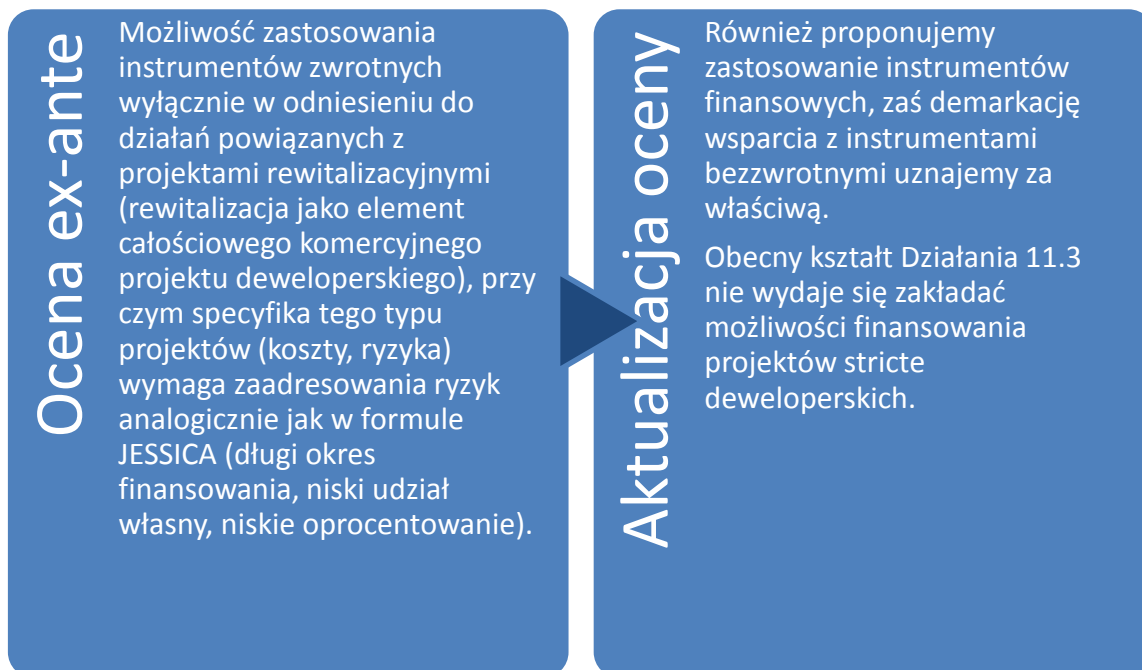
Tabela 39. Pożyczki na rozwój terenów miejskich i wiejskich

PI: 9.b		pożyczki			
Cel instrumentu:		Ułatwienie dostępu do długoterminowego finansowania projektów rewitalizacyjnych			
Od:	300 tys. zł	Do:	15 mln zł	na:	max. 15-20 lat
Finanse i wskaźniki					
Udzielone pożyczki:		51			
Przeciętna pożyczka (tys. zł):		2 000			
1. Alokacja EFSI (mln zł):		106,5			
2. Koszty zarządzania (8% z [3.], mln zł):		8,52			

<sup>83</sup> Na etapie ogłaszania konkursów niezbędne byłoby precyzyjne zdefiniowanie tego pojęcia.

3. Alokacja EFSI bez kosztów zarządzania (1 – 2, mln zł):	97,98
4. Wkład PF (15% z [5.], mln zł <sup>84</sup> ):	14,7
5. Alokacja EFSI i PF na IF ([3 + 4], mln zł):	112,68
Minimalny wkład odbiorcy ostatecznego	10%
Przeciętny okres	12 lat
Dźwignia	1,176
Wartość dodana	1,307
Wartość dodana (rewolwing)	3,844
Preferencje i grupa docelowa	
Odbiorcy: wszelkie grupy dopuszczone w ramach Działania 11.3.	
Pożyczki preferencyjne (w przypadku dla pożyczek objętych pomocą publiczną poniżej odpowiedniej stopy referencyjnej, w przypadku pożyczek nie mających takiego charakteru, poziom oprocentowania poniżej stopy bazowej + 100 punktów bazowych marży) dla jednostek samorządu terytorialnego i jednostek powiązanych, minimalne wymogi dotyczące zabezpieczeń, możliwość maksymalnie rocznej karencji w spłacie kapitału.	

#### Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji



Źródło: Opracowanie własne

<sup>84</sup> W przypadku tego instrument 15% wkład pośrednika jest szczególnie wysoki, dlatego, o ile będzie istniała możliwość wniesienia wkładu krajowego w inny sposób, rekomendujemy jego obniżenie do 5%.



## 10 Realizacja wsparcia w formie instrumentów finansowych – wybrane obszary problemowe

### 10.1 Stosowanie mechanizmów łączących instrumenty finansowe z finansowaniem bezzwrotnym

Łączenie instrumentów bezzwrotnych i instrumentów finansowych w ramach programu wsparcia ma wiele zalet. W pierwszej kolejności pozwala na wykorzystanie pozytywnych cech obu instrumentów, takich jak - w przypadku dotacji - relatywna prostota instrumentu i przede wszystkim wysoka atrakcyjność dla odbiorcy ostatecznego, a w przypadku instrumentów finansowych skłanianie odbiorców ostatecznych do przemyślanego i oszczędnego planowania wydatków, a także ocena wniosku przez niezależną i profesjonalną instytucję finansową.

W okresie programowania 2007-2013 nie było - co do zasady - możliwości łączenia finansowania zwrotnego (instrumentów finansowych) z finansowaniem bezzwrotnym (dotacjami), a także, co okazało się poniewczasie i w niektórych regionach spowodowało istotne problemy, łączenia ze sobą różnego rodzaju instrumentów finansowych oferowanych ze środków strukturalnych. Cały obszar problemowy, wiążący się z tą kwestią był silnie niedoregulowany i łączenie ze sobą obu rodzajów wsparcia wiązało się z wysokim ryzykiem, co zresztą miało miejsce także w Małopolsce, w ramach początkowo kwestionowanych przez Komisję Europejską częściowo umarzalnych pożyczek, skierowanych do przedsiębiorców poszkodowanych w wyniku powodzi. W okresie programowania 2014-2020, w oparciu o doświadczenia poprzedniego okresu, zaproponowano natomiast dość precyzyjne regulacje, jeżeli chodzi o łączenie wsparcia zwrotnego i bezzwrotnego.

Instrumentom mieszanym (czyli instrumentom łączącym wsparcie zwrotne i bezzwrotne ze środków europejskich) jest poświęcony art. 37 ust. 7 Rozporządzenia Ogólnego, zgodnie z którym: „Instrumenty finansowe mogą być łączone z dotacjami, dotacjami na spłatę odsetek i dotacjami na opłaty gwarancyjne.” Z kolei zgodnie z art. 37 ust. 8: „Ostateczni odbiorcy otrzymujący wsparcie z jednego instrumentu finansowego w ramach EFSI mogą również otrzymać pomoc z innego priorytetu lub programu EFSI lub z innego instrumentu wspieranego przez budżet Unii zgodnie z mającymi zastosowanie unijnymi przepisami w zakresie pomocy państwa. W takim przypadku dla każdego źródła pomocy prowadzona jest oddzielna ewidencja, a wsparcie z instrumentu finansowego w ramach EFSI stanowi część operacji z wydatkami kwalifikowalnymi odrębnymi od innych źródeł pomocy” oraz art. 37 ust. 9 „Łączone wsparcie udzielane w formie dotacji i instrumentów finansowych, o których mowa w ust. 7 i 8, może, z zastrzeżeniem mających zastosowanie zasad unijnych przepisów dotyczących pomocy państwa, obejmować ten sam wydatek, pod warunkiem że suma wszystkich połączonych form wsparcia nie przekracza całkowitej kwoty tego wydatku. Dotacje nie mogą być wykorzystywane na spłatę wsparcia otrzymanego z instrumentów finansowych. Instrumenty finansowe nie mogą być wykorzystywane w charakterze zaliczkowego finansowania dotacji”.

Powyższe regulacje są w miarę jednoznaczne, jednak ich interpretacja na poziomie łączenia konkretnych instrumentów nie jest już zawsze całkowicie jasna. W praktyce, łącząc różne rodzaje instrumentów należy przede wszystkim zachować kluczową regułę, aby wsparcie w postaci różnych

instrumentów dotyczyło możliwych do wydzielenia wydatków kwalifikowanych i aby łączna suma wsparcia ze środków europejskich nie przekraczała 100% (co zresztą jest konsekwencją wcześniejszej reguły). Dość użytecznym dokumentem w sferze łączenia różnego rodzaju wsparcia jest też projekt wytycznych<sup>85</sup> dotyczących łączenia instrumentów zwrotnych i bezzwrotnych. Zgodnie z tym dokumentem, możliwe jest łączenie różnych form finansowania, pod warunkiem spełnienia następujących warunków:

- finansowanie ma miejsce z poszanowaniem przepisów o pomocy publicznej. Dodatkowo maksymalna dopuszczalna intensywność pomocy jest wyliczana oddzielnie dla obu rodzajów wsparcia, w postaci przeliczania na ekwiwalent dotacji brutto (EDB),
- dotacja i instrument finansowy stanowią część dwóch oddzielnych operacji, wybranych przez odpowiednią instytucję zarządzającą, z wyjątkiem tych obszarów, w których dozwolone jest ich łączenie w ramach jednej operacji (subsydiowanie odsetek od wkładu własnego pośrednika finansowego, dotacje do prowizji za udzielenie poręczenia),
- dotacja nie jest używana do spłacenia wsparcia zwrotnego, a wsparcie zwrotne nie jest wykorzystywane do spłaty dotacji,
- w przypadku finansowania tego samego wydatku (expenditure item) za pomocą różnych rodzajów instrumentów suma wsparcia nie może przekroczyć wartości wydatku.

Trzeba przy tym zwrócić uwagę na to, że na przykład subsydiowanie odsetek od kredytów komercyjnych (lub dotacja na częściową spłatę komercyjnego kredytu) nie są instrumentem mieszanym w rozumieniu przepisów unijnych, są nimi tylko instrumenty finansowe, finansowane ze środków strukturalnych w połączeniu z instrumentami bezzwrotnymi, finansowanymi z tych samych środków. Oznacza to tylko to, że także instrumenty typu kredyt technologiczny (stosowany w ramach PO IG i przewidywany w ramach PO IR) są klasyfikowane jako instrument dotacyjny. Naturalnie nie jest to przeszkodą w ich stosowaniu, tyle tylko, że dla takich instrumentów zastosowanie znajdują przepisy dotyczące finansowania bezzwrotnego, nie zaś instrumentów finansowych.

Od strony wdrożeniowej stosowanie instrumentów mieszanych może być dość złożonym zadaniem, gdyż oprócz instrumentów wdrażanych w ramach jednej operacji (subsydiowanie odsetek od wkładu własnego, subsydiowanie prowizji poręczeniowych, dotacje na przygotowanie transakcji finansowej), instrument finansowy i wsparcie dotacyjne byłoby raczej oferowane przez oddzielne instytucje, czyli z jednej strony przez pośrednika finansowego, z drugiej zaś przez Instytucję Zarządzającą lub właściwą Instytucję Pośredniczącą. Obie te instytucje musiałyby uzgodnić sposób wzajemnej kontroli wydatków kwalifikowanych, aby były spełnione opisane wyżej warunki, przewidziane w przepisach europejskich. Dodatkowo wyzwaniem byłby też sposób składania wniosków o finansowanie, które musiałyby być zapewne kierowane do odrębnych instytucji, co powodowałoby zapewne dość duży zamęt.

Dodatkowo, dość trudno jest zaprojektować sensowne merytorycznie reguły łączenia wsparcia w postaci zwrotnej i bezzwrotnej dla danego typu projektu. Relatywnie najłatwiejsze byłoby to w

<sup>85</sup> European Structural and Investment Funds, 'Guidance for Member States and Programme Authorities. CPR\_37\_7\_8\_9 Combination of support from a financial instrument with other support', European Commission, EGESIF\_15\_0012-00. 01/04/2015 oraz 'Revised draft', niedatowany.

sytuacji realizacji projektów składających się z oddzielnych, łatwych do wydzielenia części, z których jedna byłaby finansowana w sposób zwrotny, druga zaś w sposób bezzwrotny. Niestety liczba tego typu projektów jest dość ograniczona.

Realnie rzecz biorąc, zdaniem autorów niniejszego opracowania, instrumenty mieszane mogą znaleźć zastosowanie w 2 obszarach:

- subsydiowanie odsetek od wkładu własnego pośrednika finansowego, w rezultacie czego pośrednicy finansowi powinni być zainteresowani wnoszeniem jak największego wkładu własnego, co może pozwolić na przyciągnięcie znaczących środków prywatnych. Tego typu rozwiązanie opisujemy w rozdziale 10.4, mogłoby one być zastosowane praktycznie wszędzie tam, gdzie proponujemy zastosowanie instrumentów dłużnych<sup>86</sup>,
- dotacje na dopracowanie projektu, planowanego do finansowania w formie instrumentów finansowych. Tego typu rozwiązanie można ewentualnie rozważyć np. w ramach priorytetu inwestycyjnego 9b.<sup>87</sup>

Warto także wspomnieć o nowym i słabo opisanym instrumencie pomocy zwrotnej (*repayable assistance*)<sup>88</sup>, który nie jest instrumentem finansowym<sup>89</sup> (w rozumieniu przepisów europejskich) i który generalnie może przyjmować charakter dotacji, mogącej podlegać częściowemu zwrotowi (gdy na przykład finansowana inwestycja przynosi znaczące dochody) lub pożyczki podlegającej częściowemu umorzeniu (gdy na przykład finansowany projekt prowadzi do osiągnięcia założonych, korzystnych skutków, jak na przykład stworzenie miejsc pracy lub zmniejszenie emisji zanieczyszczeń). Jest to o tyle istotne, że w okresie 2007-2013 dla pożyczek udzielanych ze środków europejskich nie było jasne, czy mogą one być umarżane w części związanej z kapitałem pożyczki, możliwe było natomiast częściowe lub nawet całkowite umarżanie odsetek. W okresie 2014-2020 w ramach instrumentów finansowych zgodnie z wytycznymi KE nie będzie możliwe umarżanie kapitału, będzie to natomiast dopuszczalne dla pożyczek i kredytów udzielanych w formule pomocy zwrotnej.

Niestety, należy przyjąć, że (mimo dość ciekawej konstrukcji) instrument pomocy zwrotnej nie będzie zbyt popularny, ze względu na to, że wytyczne<sup>90</sup>, dotyczące sposobu korzystania z niego pojawiły się dopiero w połowie lutego 2015, a ostateczna wersja dopiero w połowie kwietnia, a więc bardzo późno, podczas gdy przygotowania do wdrażania programów operacyjnych są już bardzo zaawansowane. Dodatkowo brak szczegółowych wskazówek dotyczących sposobu wdrażania i rozliczania tego instrumentu, a także sposobu wyboru i wynagradzania instytucji wdrażających taki instrument.

<sup>86</sup> Tego typu mechanizm może być niestety dość trudny od strony wdrożeniowej – subsydiowanie odsetek może być realizowane bądź na poziomie odbiorcy ostatecznego (dotacja na spłatę odsetek) lub pośrednika finansowego (mechanizm analogiczny, ale nie angażujący bezpośrednio odbiorcy ostatecznego).

<sup>87</sup> Do pewnego stopnia zbliżony charakter do instrumentu mieszanego mają szkolenia i doradztwo dla osób rozpoczynających działalność gospodarczą i korzystających z finansowania w formie pożyczki.

<sup>88</sup> Zob. art. 66-69 Rozporządzenia Ogólnego.

<sup>89</sup> W związku z tym rozważania na jego temat nie wchodzą w zasadzie w zakres niniejszej oceny *ax ante* instrumentów finansowych, ze względu jednak na jego interesujący charakter, postanowiliśmy go skrótowo omówić.

<sup>90</sup> European Structural and Investment Funds, 'Definition and use of repayable assistance in comparison to financial instruments and grants', European Commission, EGESIF\_15\_0005-01 15/04/2015, 15 April 2015.

W obecnej chwili, pomimo atrakcyjności instrumentu pomocy zwrotnej i jego możliwego użycia w wybranych obszarach, nie rekomendujemy jego zastosowania z powodu znaczących niejasności, jeżeli chodzi o jego wdrażanie:

- Instrument ten nie jest opisany (przewidziany) w tzw. ustawie wdrożeniowej<sup>91</sup>, co może rodzić określone problemy (nomen omen) wdrożeniowe.
- Nie bardzo jest jasne, w jaki sposób powinny być rozliczane wydatki w ramach instrumentu pomocy zwrotnej – wytyczne dotyczące kwalifikowalności wydatków w żaden sposób (z wyjątkiem jednego niezbyt istotnego fragmentu, będącego de facto powtórzeniem postanowień Rozporządzenia Ogólnego) nie odnoszą się do tego instrumentu<sup>92</sup>. Z kolei część przepisów Rozporządzenia Ogólnego wskazuje, że niektóre przepisy dotyczące dotacji odnoszą się także do pomocy zwrotnej; jest to jednak znacznie łatwiejsze i bardziej czywiste w przypadku dotacji podlegających częściowemu zwrotowi, niż pożyczek podlegających częściowemu umorzeniu. W tym ostatnim wypadku stosowanie przepisów o dotacjach do instrumentu będącego zapewne w większości przypadków pożyczką na gruncie prawa polskiego, może rodzić nieoczekiwane, niekorzystne konsekwencje.
- Do pomocy zwrotnej na mocy art. 71 Rozporządzenia Ogólnego znajdują zastosowanie przepisy dotyczące trwałości, które z kolei nie mają zastosowania w przypadku instrumentów finansowych. Jest to istotnym ograniczeniem z punktu widzenia odbiorców ostatecznych, ponadto nie jest jasne, w przypadku naruszenia wymogu trwałości, czy zwrotowi podlega tylko umorzona część pożyczki i w jakim trybie to ma miejsce?
- Fakt, że zgodnie z wytycznymi, poświadczenie wydatków dla instrumentu pomocy zwrotnej ma identyczny charakter, jak w przypadku dotacji, może powodować liczne niejasności i nieporozumienia; nie jest bowiem jasne, w jaki sposób system sprawozdawczy będzie uwzględniał spłatę pożyczki.
- Fakt, że przepisy dotyczące wyboru pośredników finansowych nie dotyczą instytucji mających ewentualnie wdrażać pomoc zwrotną, powoduje, że prawdopodobnie taki instrument musiałby być wdrażany przez instytucję publiczną, zaś ewentualne koszty pokrywane z pomocy technicznej, co oczywiście jest możliwe, natomiast wyraźnie mogłoby skomplikować system wdrażania; w systemie funkcjonowałyby zatem instytucje oferujące dotacje, pożyczki/kredyty lub poręczenia oraz instytucje oferujące pomoc zwrotną, zapewne także w postaci pożyczek.
- Zgodnie z wytycznymi, pomoc zwrotna oferowana w formie pożyczki ma być nieoprocentowana (z wyjątkiem części pożyczek, związanych z wspieraniem działalności badawczo-rozwojowej), co może działać nieco demobilizująco na odbiorcę ostatecznego i prowadzić do niezbyt efektywnego wykorzystania środków publicznych; przy braku spełnienia kryteriów, uprawniających do umorzenia, odbiorca ostateczny i tak uzyska znaczną korzyść w postaci braku oprocentowania.

<sup>91</sup> Ustawa z dnia 11 lipca 2014 r. o zasadach realizacji programów w zakresie polityki spójności finansowanych w perspektywie finansowej 2014-2020 (Dz. U, 2014.1146 z późn. zm.).

<sup>92</sup> „Wytyczne w zakresie kwalifikowalności wydatków w ramach Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego oraz Funduszu Spójności na lata 2014-2020”, Minister Infrastruktury i Rozwoju, Warszawa, 10 kwietnia 2015 r.

Ostatecznie zatem proponujemy obserwować, czy instrument pomocy zwrotnej pojawi się w ramach któregoś z programów operacyjnych okresu 2014-2020 i jakie będą doświadczenia (w tym problemy), związane z jego zastosowaniem. Gdyby okazało się, że nie ma większych problemów z wdrażaniem tego instrumentu, przy okazji tzw. przeglądu śródkresowego można byłoby rozważyć jego zastosowanie w ramach wybranych działań/działania RPO WM 2014-2020.

## 10.2 Instrumenty finansowe a akceptowalny poziom ryzyka

W perspektywie finansowej 2014-2020 zostały zasadniczo zmienione przepisy dotyczące wsparcia w formie gwarancji i poręczeń. Poprzednio, w okresie 2007-2013, poręczenia i gwarancje były traktowane w sposób zbliżony do innych instrumentów finansowych, podczas gdy w obecnym okresie obowiązujące regulacje są już zasadniczo odmienne od tych z przeszłości, w znacznym stopniu uwzględniając quasi ubezpieczeniowy charakter tych instrumentów. Wprowadzone zmiany wynikają zapewne z uzasadnionej konstatacji, że w przypadku instrumentów poręczeniowo-gwarancyjnych ryzyko związane z ich udzielaniem, jest, choć oczywiście znaczące, możliwe do oszacowania i znacznie niższe, niż 100%. Stąd też, Komisja Europejska słusznie stwierdziła, że - w celu udzielenia poręczeń o określonej wartości - wsparcie ze środków publicznych wraz z udziałem własnym instytucji udzielającej poręczeń, nie musi być równe założonej wartości udzielonych poręczeń, ale może być od niej znacznie niższe. Relacja pomiędzy wartością wkładu ze środków programu operacyjnego a docelową wielkością portfela poręczeń powinna być oparta na oszacowaniu maksymalnego możliwego ryzyka związanego z wypłatą poręczeń, tak, aby - w najgorszym możliwym scenariuszu - wszystkie przekazane w ramach danego programu operacyjnego środki zostały przeznaczone na wypłatę udzielonych gwarancji / poręczeń.

Obecnie zatem, dla instrumentów poręczeniowo-gwarancyjnych wymagane jest, w drodze oddzielnej oceny ex ante, uzupełniającej ocenę ex ante instrumentów finansowych<sup>93</sup>, oszacowanie spodziewanego i niespodziewanego poziomu ryzyka, czyli wysokości środków finansowych wystarczających do zagwarantowania określonej wartości kredytów / pożyczek i pokrycia związanych z nimi wypłat. Na podstawie oceny ex ante ryzyka ustanawiany jest odpowiedni współczynnik mnożnikowy, który rozumiany jest jako wielokrotność kwoty wkładu z programu, przeznaczonej na pokrycie spodziewanych i niespodziewanych strat z nowych pożyczek lub innych instrumentów podziału ryzyka, które mają być pokryte z poręczeń / gwarancji w stosunku do wartości odpowiednich wypłaconych nowych pożyczek lub innych instrumentów podziału ryzyka (art. 8 Rozporządzenia Delegowanego).

Przepis ten ma daleko idące konsekwencje dla zasad wsparcia funduszy poręczeniowych ze środków strukturalnych. Oznacza on bowiem, że wkład środków strukturalnych jest w zasadzie przeznaczony tylko na pokrycie wypłat poręczeń. W praktyce ryzyko wypłaty poręczeń powinno być szacowane w sposób konserwatywny, po to, aby faktyczny poziom wypłat był nieco niższy od założonego, a pozostałe środki były nadal wykorzystywane na działalność poręczycielską (na co pozwala art. 44 Rozporządzenia Ogólnego).

<sup>93</sup> Naturalnie może to mieć miejsce w ramach jednego badania, tak jak w przypadku niniejszego dokumentu.

Firmy i osoby realizujące niniejsze badanie miały okazję przygotować na zlecenie Ministerstwa Infrastruktury i Rozwoju raport, dotyczący ryzyka gwarancji w ramach PO IR i – opcjonalnie – regionalnych programów operacyjnych<sup>94</sup>. W ramach tego raportu, dla poręczeń, mających być udzielanych w ramach RPO, zalecany poziom ryzyka został oszacowany na poziomie 25%, a w przypadku firm rozpoczynających działalność gospodarczą na poziomie 35%. Z kolei dla produktów reporenceniowych, oferowanych w drodze portfelowej, zasugerowano, aby wartość „cap” (limit wypłat) początkowo wynosiła także 25%, jednak w razie udanego wdrażania i utrzymania akceptowalnej szkodowości mogłaby zostać stopniowo obniżona do 20%.

Nowe przepisy na temat poręczeń i gwarancji mają niestety poważne ograniczenie. Mianowicie są one dostosowane przede wszystkim do tzw. poręczeń portfelowych, w ramach których instytucja poręczeniowa / gwarancyjna nie dokonuje indywidualnej oceny wniosku o poręczenie, ale poszczególne transakcje są kwalifikowane do objęcia poręczeniem przez instytucję udzielającą finansowania (najczęściej jest to bank). W takiej sytuacji łatwo ograniczyć limit wypłat ustanawiając tzw. „cap”, czyli maksymalny poziom wypłat w porównaniu do wielkości portfela, równy szacowanemu ryzyku. W przypadku poręczeń indywidualnych nie można natomiast ograniczyć limitu wypłat, gdyż nie istnieje wielkość („portfel”), do której można by zastosować pojęcie limitu wypłat. Jednocześnie nie wydaje się, aby w większości przypadków regionalne i lokalne fundusze poręczeniowe i w szczególności współpracujące z nimi banki były przygotowane do udzielania poręczeń portfelowych. Dlatego też w tej sytuacji jedynym wyjściem wydaje się być „przerzucenie” na fundusz poręczeniowy lub inną instytucję udzielającą poręczeń lub gwarancji całego ryzyka przekroczenia maksymalnego szacowanego udziału wypłat. Jeżeli, przykładowo fundusz otrzymuje 20 milionów złotych i w ramach projektu ma udzielić co najmniej 100 milionów złotych poręczeń (szacowane ryzyko wynosiłoby zatem 20%), to w sytuacji, gdyby wypłacone poręczenia przekroczyły kwotę 20 milionów, nadwyżkę musiałby pokrywać fundusz z własnych środków. Takie rozwiązanie wydaje się być możliwe, choć dość ryzykowne dla poszczególnych funduszy, jest też znacznie bardziej bezpieczne dla dużych wartościowo projektów, zakładających udzielanie znacznej liczby poręczeń, dzięki dywersyfikacji ryzyka poręczeniowego.

Drugi możliwy wariant rozwiązania tego problemu to zaprojektowanie mechanizmów reporenceniowych, oferujących reporenczenia z określonym limitem wypłat (tzw. „capem”, równym wielkości szacowanego ryzyka). Tego typu rozwiązanie również wydaje się całkowicie dopuszczalne, choć z powyżej opisanymi ograniczeniami.

### 10.3 Jakość portfela kredytowego i poręczeniowego

Analizując, w celu oszacowania ryzyka gwarancyjnego, jakość portfela kredytowego, pożyczkowego i poręczeniowego, w pierwszej kolejności trzeba przeanalizować jakość portfela kredytów bankowych, na podstawie danych Komisji Nadzoru Finansowego (KNF). Niestety, ani KNF, ani Narodowy Bank

<sup>94</sup>Ekspertyza „Ocena ex ante ryzyka dla gwarancji w ramach finansowania ze środków UE na lata 2014-2020 przedsięwzięć w zakresie realizacji celów tematycznych: wzrost konkurencyjności sektora MŚP oraz wzmacnianie badań naukowych, rozwoju technologicznego i innowacji w przedsiębiorstwach”, Warszawa 2014, PAG Uniconsult na zlecenie MIR: [www.funduszeuropejskie.gov.pl/ifs/sw/Documents/Raport%20ryzyko%20gwarancji%20final\\_01\\_10\\_2014.pdf](http://www.funduszeuropejskie.gov.pl/ifs/sw/Documents/Raport%20ryzyko%20gwarancji%20final_01_10_2014.pdf)

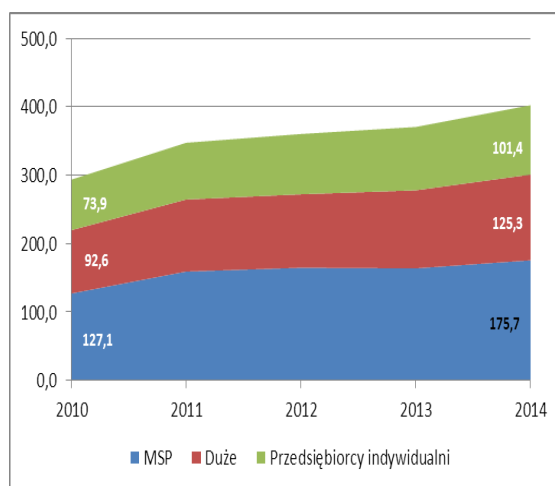
Polski nie zbierają danych w podziale na poszczególne regiony<sup>95</sup>, stąd też analiza musi być oparta na danych dla całej Polski.

Na przestrzeni ostatnich lat widoczny jest stabilny wzrost portfela kredytów gospodarczych w każdej z grup kredytobiorców<sup>96</sup>. Wielkość bilansowa należności od sektora niefinansowego z tytułu udzielonych kredytów na koniec 2014 r. wyniosła 402 mld zł i była o prawie 38% wyższa w stosunku do stanu na koniec 2010 r. W ostatnim czasie (na koniec 2014 r.) odnotowano wyraźny wzrost wartości zobowiązań kredytowych (+32 mld zł w stosunku do wielkości z końca 2013 r.). Wzrost ten objął także sektor małych i średnich przedsiębiorstw, co jest szczególnie ważne w świetle wcześniejszej stagnacji, dotyczącej tej grupy przedsiębiorców. Wzrost wielkości portfela kredytowego należy łączyć z kilkoma występującymi równolegle czynnikami:

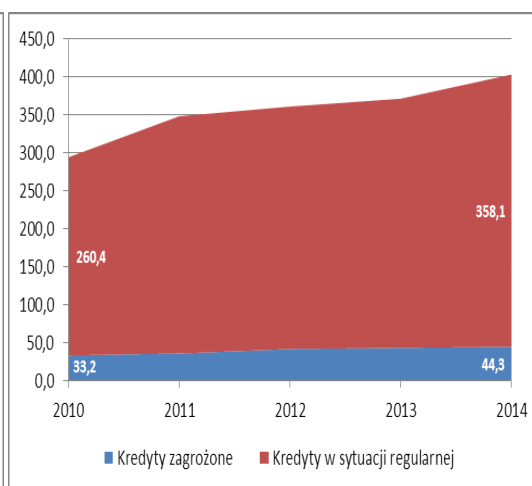
- ponownie rosnącym tempem wzrostu gospodarczego i związaną z tym poprawą sytuacji na rynku pracy,
- poprawą nastrojów, co do oczekiwanych tendencji gospodarczych,
- efektami redukcji stóp procentowych, jak i - w konsekwencji niskich stóp procentowych - wzrostem zdolności kredytowej przedsiębiorstw, wynikającym ze spadku kosztów obsługi zobowiązań kredytowych.

W portfelu kredytowym na koniec 2014 r. największy udział przypadł na zobowiązania małych i średnich przedsiębiorców (43,7%), następnie przedsiębiorców dużych (31,1%) i przedsiębiorców indywidualnych (25,2%).

Wykres 29. Portfel kredytowy wg grup kredytobiorców



Wykres 30. Portfel kredytowy - regularny i zagrożony



Źródło: Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, raporty o sytuacji banków (za rok: 2010, 2011, 2012, 2013 i 2014)

<sup>95</sup> Dane takie zbierają oczywiście poszczególne banki, są one jednak, ze zrozumiałych powodów, całkowicie niedostępne.

<sup>96</sup> Grupy kredytobiorców wyróżniono zgodnie z podziałem stosowanym przez Urząd Komisji Nadzoru Finansowego, w którym: MSP - oznacza małych i średnich przedsiębiorców, zatrudniających mniej niż 250 osób oraz osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, zatrudniające więcej niż 9 osób; przedsiębiorcy indywidualni - osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą na własny rachunek i zatrudniające do 9 osób (kategoria ta obejmuje również rolników indywidualnych); duże przedsiębiorstwa - jednostki zatrudniające co najmniej 250 osób, w tym osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą również zatrudniające co najmniej 250 osób.

Ogólna jakość portfela kredytowego nie budzi specjalnych zastrzeżeń. Udział kredytów zagrożonych w portfelu minimalnie zmalał (w stosunku do 2010 r.) – nastąpił spadek z 11,3% do 10,9%. Obecny (niższy) wskaźnik wynika jednak z odnotowanego w ostatnim czasie przyrostu wartości akcji kredytowej.

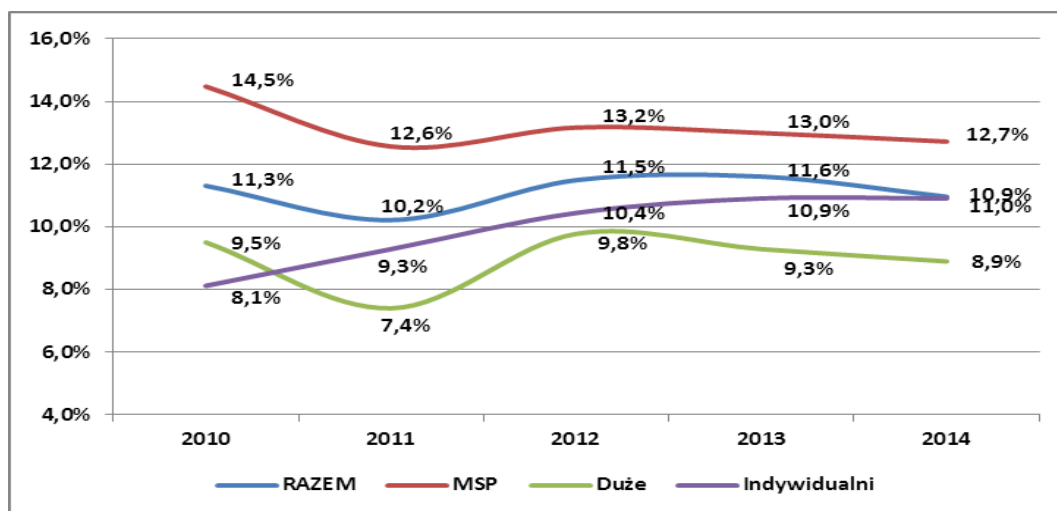
Natomiast wartość kredytów zagrożonych w porównaniu do stanu na koniec 2010 r. wzrosła o ok. 11 mld zł (na koniec 2014 r.). Na koniec 2014 r. była wyższa o ok. 1,3 mld zł w stosunku do wielkości z końca 2013 r., co oznacza ponad 3% wzrost. Przy czym, w głównej mierze za wzrost ten odpowiada relatywnie wysoki przyrost wartości kredytów zagrożonych w grupie przedsiębiorców MSP (+1,0 mld zł w stosunku do końca 2013 r.), a także przedsiębiorstw dużych.

Tabela 40. Kształtowanie się wielkości portfela kredytów zagrożonych, w mld zł (na koniec okresu)

Wyszczególnienie	2010	2011	2012	2013	2014
MSP	18,4	20,0	21,7	21,3	22,3 ↑
Przedsiębiorstwa duże	8,8	7,8	10,5	10,6	11,3 ↑
Przedsiębiorcy indywidualni	6,0	7,7	9,2	11,1	10,7 ↓
<b>Razem</b>	<b>33,2</b>	<b>35,5</b>	<b>41,4</b>	<b>43,0</b>	<b>44,3</b>

Źródło: obliczenia na podstawie raportów o sytuacji banków Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego

Wykres 31. Udział kredytów zagrożonych w portfelu kredytowym ogółem oraz w portfelach kredytowych poszczególnych grup kredytobiorców



Źródło: obliczenia na podstawie raportów o sytuacji banków Urzędu Komisji Nadzoru Finansowego

W kontekście analizy kształtowania się wielkości akcji kredytowej i jakości (ryzyka) portfeli kredytowych trzeba pamiętać o specyficznych zagrożeniach, które współcześnie generuje niestabilna sytuacja polityczna w Europie Wschodniej i na Bliskim Wschodzie. Na sytuację w Polsce wpływa szczególnie konflikt ukraiński, związane z nim sankcje, a także niepewność, co do trwałości i siły ożywienia gospodarczego w Eurolandzie (w tym problem Grecji). Ewentualny, niekorzystny rozwój sytuacji będzie negatywnie wpłynął na skłonność biznesu do zwiększania aktywności gospodarczej, szczególnie inwestycyjnej. Zagrożenia te mogą wpłynąć w przyszłości na stagnację / spadek wielkości portfela kredytowego oraz pogorszenie się jego jakości.



Ze względu na brak dostępu do odpowiednich danych o jakości portfela kredytowego na poziomie krajowym (dane w podziale na regiony nie są, jak już wspominaliśmy, zbierane przez Narodowy Bank Polski) pozostaje wykorzystać dane dotyczące jakości portfela funduszy poręczeniowych. Poniżej prezentujemy wybrane dane, dotyczące jakości portfela funduszy poręczeniowych w Małopolsce.

**Tabela 41. Wielkość rezerw tworzonych przez małopolskie fundusze poręczeń kredytowych na 31.12.2014 (w tys. zł)**

Instytucja	Wartość rezerw celowych i ogólnych	Wartość aktualnych poręczeń, dla których były tworzone rezerwy	Udział rezerw w portfelu aktywnych poręczeń
Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego	0	0	0
Małopolski FPK	61	3 283	1,8%
Małopolski Regionalny FPK	1 916	62 566	3,0%
Razem	1 977	65 849	3,0%

*Źródło: dane udostępnione przez poszczególne fundusze poręczeniowe, obliczenia własne*

Wielkość rezerw w województwie małopolskim w porównaniu do wartości aktywnych poręczeń jest wyraźnie niższa, niż wartość odnotowana w badaniu ogólnopolskim dla MIR, w którym dla całego kraju wynosiła ona 6,5% na 30 czerwca 2014. Niższy udział rezerw w portfelu aktywnych poręczeń małopolskich funduszy poręczeniowych może oznaczać nieco lepszą jakość ich portfela. Warto też wskazać, że dominujący wpływ na wartość wskaźnika mają wyniki największego w regionie Małopolskiego Regionalnego Funduszu Poręczeń Kredytowych, w tym kontekście fakt nie tworzenia rezerw przez fundusz poręczeniowy TARR SA nie ma większego znaczenia.

Kolejny zestaw danych dotyczy udziału należności z tytułu wypłaconych poręczeń w porównaniu do wartości aktywnych poręczeń.

**Tabela 42. Jakość portfela małopolskich funduszy poręczeń kredytowych na 31.12.2014 (tys. zł)**

Instytucja	Wartość aktywnych poręczeń	Wartość należności z tytułu wypłaconych poręczeń	Udział wypłaconych i odzyskiwanych poręczeń w aktywnym portfelu
Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego	2 832	1 122	39%
Małopolski Fundusz Poręczeń Kredytowych	3 283	417	1,3%
Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeń Kredytowych	57 601	1 037	1,8%
	62 006	4 286	6,9%

*Źródło: dane Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości.*

Udział poręczeń odzyskiwanych od poręczeniobiorców w porównaniu do wartości aktywnych poręczeń wskazuje na historycznie duży udział poręczeń wypłaconych, szczególnie dla funduszu poręczeniowego Tarnowskiej Agencji Rozwoju Regionalnego, miernik ten może być jednak nieco mylący, ze względu na prawdopodobny brak wpisywania nieodzyskiwalnych poręczeń w koszty.

Podobnie jak w opracowaniu dla MIR proponujemy oszacowanie ryzyka oczekiwanego na poziomie 15%, a ryzyka nieoczekiwane, ze względu na mało stabilną światową sytuację polityczną i na

poziomie 10%, zatem łącznie ryzyko wynosiłoby 25%. W takim przypadku mnożnik kapitałowy wynosi 4, zaś mnożnik w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego (suma udzielonych pożyczek i kredytów do wkładu RPO) 6,66, którą to wartość proponujemy zaokrąglić do 6. W przypadku instrumentów, skierowanych wyłącznie do firm rozpoczynających działalność gospodarczą, proponujemy, aby łączne ryzyko zostało określone na poziomie 35%. Dla takich instrumentów mnożnik kapitałowy wynosi 2,85, zaś mnożnik w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego 4,76.

## 10.4 Maksymalizacja zainteresowania instrumentami finansowymi

### Czynniki wzmacniające zainteresowanie instrumentami finansowymi

Ze względu na dość znaczną, planowaną skalę stosowania instrumentów finansowych w ramach RPO WM, bardzo ważną kwestią jest przewidzenie rozwiązań maksymalizujących prawdopodobieństwo zainteresowania tymi instrumentami przez ich interesariuszy, w szczególności zaś pośredników finansowych, jak i - przede wszystkim - odbiorców ostatecznych. Do projektowania środków oddziaływujących na wzrost zainteresowania instrumentami finansowymi w RPO WM mogą posłużyć doświadczenia z ubiegłego okresu programowania funduszy strukturalnych, w tym interwencji realizowanych na poziomie regionalnym.

Projektując działania, których celem ma być maksymalizacja zainteresowania instrumentami finansowymi (a w efekcie korzystania z nich), trzeba bezwzględnie pamiętać o celach, które przyświecają ich stosowaniu. Są to zatem instrumenty, które służą realizacji polityki wsparcia publicznego. W konsekwencji tego założenia, instrumenty finansowe oferowane ze środków publicznych powinny być łatwiej dostępne lub bardziej atrakcyjne (ewentualnie powinny charakteryzować się oboma tymi cechami) dla odbiorcy ostatecznego, niż instrumenty finansowe oferowane komercyjnie. Mowa jest tu zatem o trzech następujących sytuacjach:

- Pierwsza z nich dotyczy instrumentów finansowych, których podstawowym celem jest redukcja / eliminacja luki finansowej. W tym przypadku kluczowego znaczenia nabiera dostępność tych instrumentów, bowiem adresują one niedoskonałość rynku, polegającą na braku oferty finansowej ze strony sektora komercyjnego (koszty związane z pozyskiwaniem i obsługą takiego finansowania przez odbiorcę ostatecznego mają wtórne znaczenie).
- Druga sytuacja, dotyczy instrumentów, których głównym celem jest wywoływanie efektu zachęty (np. do inwestowania w określone - preferowane przez politykę publiczną - przedsięwzięcia). W tej sytuacji, cechą tych instrumentów, która powinna być eksponowana, staje się ich cena, czyli - w przypadku instrumentów dłużnych - oprocentowanie udostępnionego kapitału i warunki jego spłaty (np. okres finansowania, karencja, system spłat rat kapitałowych i odsetkowych).
- Trzecia sytuacja, dotyczy instrumentów łączących w sobie ukierunkowane na zmniejszanie luki finansowania oraz wywoływanie efektu zachęty (znaczenie ma w tym przypadku ma zarówno dostępność, jak i cena finansowania).

Jeśli chodzi o czynnik ceny instrumentów finansowania, to jest on naturalnie bardzo ważny (szczególnie w przypadku chęci wywoływania efektu zachęty), jednak trzeba pamiętać, że w okresach

cyklu koniunkturalnego charakteryzującego się niskimi stopami procentowymi (w takiej sytuacji jesteśmy obecnie), w pewnym stopniu traci on na znaczeniu. Z drugiej jednak strony oprocentowanie kapitału nie jest jedynym czynnikiem kształtowania ceny finansowania. Stąd też konieczne jest eksponowanie innych przewag konkurencyjnych. W przypadku instrumentów finansowych będzie to przede wszystkim redukcja (eliminacja) innych opłat towarzyszących procesom finansowania, które - w sektorze komercyjnym - w warunkach malejących stóp procentowych wykazują tendencję rosnącą<sup>97</sup>. A zatem, to te elementy całościowej ceny finansowania powinny być szczególnie mocno eksponowane potencjalnym odbiorcom ostatecznym (naturalnie przy założeniu, że pośrednik finansowy dystrybuujący instrumenty finansowe, będzie w stanie oferować je odstępując od pobierania opłat dodatkowych). Przykładowo, takie właśnie podejście było charakterystyczne dla instrumentów finansowych rozprowadzanych w ramach Inicjatywy JESSICA i Inicjatywy JEREMIE, choć przynajmniej w przypadku JEREMIE nie wszyscy pośrednicy finansowi zdecydowanie akcentowali ten czynnik.

Inny ważny element instrumentów finansowych wspieranych ze środków publicznych to fakt oferowania takich instrumentów dla podmiotów (na przedsięwzięcia) charakteryzujących się wyższym niż przeciętne ryzykiem inwestycyjnym. Oznacza to, że omawiane tu instrumenty finansowe powinny być mniej wrażliwe na poziom ryzyka. Za dobry przykład posłużyć tu mogą instrumenty dedykowane wczesnym fazom rozwojowym działalności gospodarczej, np. tzw. starterom, czy też przedsięwzięciom znajdujący się w fazach załazkowych. Bezwzględnie, instrumenty tego rodzaju powinny pojawiać się w palecie środków interwencji publicznej. W takim przypadku, ta ich cecha powinna być szczególnie silnie akcentowana. W tej sferze niestety pozostaje wciąż wiele do zrobienia, gdyż na poziomie deklaracji decydenci bardzo chętnie wyrażają otwartość na większe ryzyko, podczas gdy w rzeczywistości w większości przypadków maksymalne poziomy tzw. stratowości są ustawiane na dość niskim poziomie. W konkluzji należy stwierdzić, że alokacje na instrumenty finansowe powinny dopuszczać odpowiednio wysokie współczynniki stratowości.

Kolejny ważny parametr decydujący o atrakcyjności finansowania (a tym samym wart eksponowania) to okres na jaki może być ono udzielone - przeciętnie dłuższy niż ma to zwyczajowo miejsce w przypadku finansowania komercyjnego – przykładem tego typu rozwiązań mogą być zarówno instrumenty poręczeniowe, jak i pożyczkowe (w tym ostatnim przypadku występujące standardowo w sytuacji finansowania projektów rewitalizacyjnych - np. w ramach Inicjatywy JESSICA, sięgające piętnastu i więcej lat). Natomiast sytuacja instrumentów poręczeniowych (gwarancyjnych) jest tu specyficzna, gdyż na rynku komercyjnym w zasadzie w ogóle brak jest tego typu produktów.

Wszystkie przedstawione powyżej cech instrumentów finansowych powinny być obecne w konstrukcji konkretnych produktów finansowych, oferowanych odbiorcom ostatecznym. W takiej sytuacji kluczowe jest także skuteczne informowanie otoczenia (potencjalnych beneficjentów ostatecznych) o tych cechach. Mowa jest tu zatem o sposobie i formach prowadzenia kampanii

<sup>97</sup> Wraz ze spadkiem stopy lombardowej NBP (służącej do wyznaczenia maksymalnie dopuszczalnej wielkości oprocentowania instrumentów finansowych, obecnie równej 2,5% - maksymalne oprocentowanie to czterokrotność tej stopy), niektóre instytucje finansujące podnosiły wielkość żądanych prowizji za udzielenie finansowania, co w ostatecznym rozrachunku pozostawiało cenę co najmniej na podobnym poziomie (np. oprocentowanie rzędu 12% p.a., zmniejszane było do 9- 10%, w zamian jednak ustanawiana była prowizja w wysokości np. 3% (i więcej) wartości finansowania.

informacyjnej (promocyjnej). Szczegółowe decyzje w tym względzie muszą być pozostawione Instytucji Zarządzającej RPO WM, jak i poszczególnym jednostkom wdrażającym instrumenty finansowe (funduszu funduszy, pośrednicy finansowi). Warto natomiast rozważyć / wypracować możliwie jednolity schemat działań informacyjnych. Służyć może temu wprowadzenie / rozpowszechnienie nazwy własnej dla całego komponentu instrumentów finansowych RPO WM, która z czasem stała by się nośnikiem informacji o szczególnym (preferencyjnym) źródle finansowania, wypracowanym i stosowanym w ramach Regionalnego Programu Operacyjnego Województwa Małopolskiego (np. na wzór już dość dobrze rozpowszechnionych nazw, takich jak JEREMIE czy JESSICA).

Kolejne kwestie, które wpływać będą na atrakcyjność instrumentów finansowych nie są już bezpośrednio związane z promocją "zewnętrzną" tych instrumentów, a więc przekazem adresowanym do beneficjentów ostatecznych. Są to zagadnienia, które decydować będą o postrzeganiu instrumentów finansowych przez ich odbiorców w toku wdrażania programu. Oczywiście, waga tych zagadnień jest również wielka, bowiem biorąc pod uwagę kilkuletni okres wdrażania RPO WM, percepcja i ocena instrumentów przez ich odbiorców w toku programu stanowić będzie podstawę formułowanych ogólnych opinii o instrumentach, co decydować będzie o dalszym zainteresowaniu nimi. W tej grupie zagadnień niesłuchanie ważną, a bardzo często niedocenianą w praktyce kwestią, mogącą z jednej strony skłaniać, z drugiej zaś odstręczać potencjalnych odbiorców ostatecznych jest liczba i zawartość dokumentów formalnych, związanych z pozyskaniem finansowania, a następnie z jego rozliczeniem. Obecność części tego rodzaju dokumentacji wynika z metodyk oceny wniosków o finansowanie, stosowanych przez pośredników finansowych. Dokumentacja i rozwiązania formalne tego rodzaju pozostają poza dyskusją, gdyż jest to przedmiotem normalnej gry rynkowej<sup>98</sup>. Zdecydowanie natomiast wymagają bardzo starannej i krytycznej analizy wymogi stawianych wobec odbiorców ostatecznych, pojawiające się jako efekt wymagań narzucanych pośrednikowi przez funduszu funduszy lub Instytucję Zarządzającą. Przed wprowadzeniem, każdy tego rodzaju dokument / wymóg powinien podlegać krytycznej analizie oceniającej, na ile jest on faktycznie niezbędny. Dobrą, rekomendowaną metodą na ograniczenie wymogów formalnych jest też sporządzenie porównania wymagań formalnych (wymagane dokumenty, obowiązki sprawozdawcze) dla zbliżonego tematycznie<sup>99</sup> wsparcia zwrotnego i bezzwrotnego: różnica powinna mieć zasadniczy charakter, naturalnie na korzyść finansowania zwrotnego. Niestety, jak dotąd tego rodzaju analizy nie występowały (lub też pojawiały się sporadycznie, a ich zakres był zapewne bardzo ograniczony). W rezultacie, w poprzednim okresie programowania wiele instrumentów finansowych obarczonych było nadmiernymi wymogami / procedurami, zarówno na etapie pozyskiwania wsparcia, jak i jego rozliczania. Bardzo wiele niejasności budziła również terminologia dokumentów programowych, która okazywała się

<sup>98</sup> Skomplikowane i liczne dokumenty, służące jednak wyłącznie ocenie ryzyka, związanego z finansowaniem danego podmiotu / przedsięwzięcia, mogą z jednej strony odstraszać potencjalnych chętnych, z drugiej jednak zredukować ryzyko, związanym ze stosowaniem produktów finansowych; o ile jednak ich zakres i skala stosowania są autonomiczną decyzją pośrednika finansowego, zaś ich celem jest redukcja ryzyka związanego z udzielanym finansowaniem, trudno w tę sferę ingerować.

<sup>99</sup> Naturalnie, nie zawsze takie porównanie jest możliwe.

niejednoznaczna / nieprecyzyjna (np. pojęcie start-up'u, czy celu rozwojowego)<sup>100</sup> i - w związku z tym - była arbitralnie definiowana przez organy kontrolujące (zazwyczaj na niekorzyść kontrolowanego). Doświadczenia minionego okresu przemawiają więc za tym, aby tego rodzaju kwestie traktować bardzo poważnie. Ponadto, warto aby były one precyzowane bezpośrednio z udziałem pośredników finansowych, w z góry ustalonym trybie.

Bardzo ważną sferą, wpływającą na zainteresowanie instrumentami finansowymi, jest również ich umiejscowienie na mapie innych instrumentów wsparcia publicznego. Potencjalnie niesłychanie niebezpieczną z tego punktu widzenia sytuacją jest ewentualna konkurencja instrumentów bezzwrotnych, które z oczywistych powodów będą zawsze skutecznie wypierać instrumenty finansowe. Taka sytuacja nie powinna wprawdzie mieć miejsca pomiędzy programami krajowymi i regionalnymi (ze względu na dotychczasowe postanowienia projektu tzw. linii demarkacyjnej, która jednak ostatecznie nie będzie zapewne stosowana), a także odpowiednie rozstrzygnięcia demarkacyjne wewnątrz architektury działań wspierających w programach regionalnych. Natomiast nadal bardzo poważnym wyzwaniem pozostaje demarkacja pomiędzy instrumentami oferowanymi ze środków europejskich, a finansowaniem publicznym oferowanym ze środków krajowych. Problem ten dotyczy w szczególności finansowania związanego ze zwiększeniem udziału odnawialnych źródeł energii oraz ze zmniejszeniem emisji szkodliwych związków chemicznych do środowiska. Chodzi tu więc o ofertę programową instrumentów dotacyjnych, jak i finansowych (w przypadku tych ostatnich z wkomponowanymi w te instrumenty umorzeniami części kapitału udzielanych pożyczek w przypadku osiągnięcia tzw. efektu ekologicznego<sup>101</sup>), którą dysponuje Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz fundusze wojewódzkie (WFOŚiGW). Konieczne jest zatem ustanowienie (co najmniej na poziomie regionalnym - co oczywiście leży w zasięgu władz regionalnych) mechanizmu koordynacji oferty wsparcia, generowanej z różnych źródeł, który zapewni wzajemną komplementarność poszczególnych instrumentów.

### **Przyciąganie zainteresowania pośredników finansowych**

Odrębną, choć również bardzo ważną kwestią pozostaje pozyskanie pośredników finansowych, którzy podejmą się dystrybucji wsparcia za pośrednictwem instrumentów finansowych. Rozważając to zagadnienie wskazać należy na trzy czynniki. Pierwszy z nich dotyczy spraw związanych z wynagradzaniem pośredników finansowych (i funduszu funduszy) z tytułu zarządzania (wdrażania) instrumentami finansowymi w RPO WM. Drugi czynnik, dotyczy zastosowania mechanizmu tzw. nieproporcjonalnego wynagrodzenia kapitału, natomiast trzeci obejmuje tworzenie relacji współpracy w systemie wdrażania instrumentów finansowych oraz ukształtowania (korzystając ze sposobności wynikających z obecnego RPO WM) trwałego systemu instrumentów finansowych, rozumianych jako narzędzia realizacji polityki publicznej.

Jeśli chodzi o sferę wynagradzania za zarządzanie instrumentami finansowymi, to w obecnym okresie programowania EFSI dość poważnym wyzwaniem pozostają wspomniane już i określone w

<sup>100</sup> Uwagi tego rodzaju podkreślane były bardzo często (niemal zawsze) w toku wywiadów z pośrednikami finansowymi MRPO 2007-2014.

<sup>101</sup> Tego rodzaju rozwiązania nie są dostępne w przypadku instrumentów finansowych uruchamianych w oparciu o środki europejskie (nie dają ku temu podstaw rozwiązania, dotyczące tzw. instrumentów mieszanych, często mylnie wskazywane, jako umożliwiające stosowanie schematu umorzeniowego).

Rozporządzeniu Delegowanym limity kosztów i opłat za zarządzanie przysługujące funduszowi funduszy i pośrednikom finansowym. Są one niższe niż obowiązujące w okresie 2007-2013 (warto przy tym podkreślić, że nowe rozwiązania nie pozostawiają miejsca do stosowania tzw. zachęt opartych na szybkości angażowania środków finansowych<sup>102</sup>, jak - w niektórych przypadkach (Inicjatywa JEREMIE) - miało to miejsce w minionej perspektywie finansowej). W związku z tą sytuacją, stoimy na stanowisku<sup>103</sup>, że bezpośrednie zastosowanie obecnie obowiązujących limitów może spowodować, że zainteresowanie pełnieniem roli pośrednika finansowego będzie bardzo ograniczone<sup>104</sup>. Jednocześnie trzeba jednak pamiętać, że regulacje europejskie dopuszczają rozwiązania, pozwalające na określenie wyższych stawek niż wspomniane limity (przepisy tego rodzaju obowiązywały już wcześniej, jednak ich znaczenie było relatywnie mniejsze z uwagi na bardziej korzystne limity kosztów i opłat za zarządzanie instrumentem finansowym). Z tego powodu zdecydowanie sugerujemy wykorzystanie możliwości, jaką stwarza art. 13 ust. 6 Rozporządzenia Delegowanego, czyli wybór pośredników finansowych w drodze przetargu na zasadach prawa zamówień publicznych. Generalnie, w sytuacji powierzania funkcji pośredników finansowych w drodze przetargowej, Zamawiający może dowolnie ustalić mechanizm finansowania wynagrodzenia pośredników, zaś konkretne wielkości zostaną ustalone przez wygrywające oferty. Ten tryb jest wprawdzie dość sformalizowany, a jego stosowanie może nastroczać pewnych trudności praktycznych<sup>105</sup>, jednak dzięki jego zastosowaniu nie będą obowiązywać limity kosztowe. Zastosowanie drogi przetargowej bynajmniej nie oznacza, że trzeba będzie znacząco zwiększyć środki na pokrycie kosztów zarządzania; zależy to wyłącznie od kwot, jakie zaproponują poszczególni oferenci. Dodatkowo, cena nie powinna być jedynym kryterium wyboru. Rozwiązanie to uznajemy zatem za podstawowy czynnik zapewnienia zainteresowania pośredników finansowych udziałem w realizacji instrumentów finansowych w ramach RPO WM.

Dodatkowo, w celu zwiększenia motywacji do wdrażania instrumentów finansowych, można zastosować mechanizm tzw. nieproporcjonalnego wynagrodzenia kapitału. Może ono stanowić zachętę dla pośredników finansowych do:

<sup>102</sup> Zawarte w Rozporządzeniu Delegowanym poziomy kosztów i opłat za zarządzanie biorą pod uwagę szybkość wdrażania danego instrumentu, co naszym zdaniem nie bardzo pozostawia pole do stosowania instrumentu zachęt.

<sup>103</sup> Stanowisko to wynika z przeprowadzanych w toku niniejszego badania (jak i badań realizowanych w innych województwach) wywiadów z przedstawicielami pośredników finansowych (banków, instytucji pozabankowych - pożyczkowych, poręczeniowych, jak i inwestycji kapitałowych). Jeden z pośredników finansowych (w innym województwie) był w stanie łatwo wykazać, że obecne stawki byłyby dalece niewystarczające do pokrycia kosztów zarządzania instrumentem finansowym, w którym rozprawdane były długookresowe pożyczki na cele rewitalizacyjne (z uwagi na specyfikę finansowych projektów i ich realizatorów pośrednik ten nie miał możliwości uzupełnienia finansowania projektów z własnych źródeł, co dodatkowo obniżało rentowność całego przedsięwzięcia). Wskazał jednocześnie, że wiele ryzyk związanych z wdrażaniem instrumentem (w tym wynikających z systemu zarządzania, który precyzował się w toku wdrażania) było bardzo trudnych do przewidzenia w momencie podejmowania decyzji o przyjęciu roli pośrednika finansowego. W konsekwencji, obecnie, bardzo ostrożnie podchodzić będzie do udziału w jakimkolwiek systemie wdrażania środków unijnych (w świetle nowych, niższych limitów kosztów i opłat za zarządzanie można łatwo przewidzieć co takie stanowisko oznacza w praktyce).

<sup>104</sup> Przyjmujemy tutaj założenie racjonalności ekonomicznej postępowania pośrednika finansowego, który dokona szczegółowego rachunku ekonomicznego udziału w dystrybucji instrumentów finansowych, będąc poinformowanym o wszelkich obowiązkach wynikających z regulacji europejskich i krajowych, związanych z wykorzystywaniem wsparcia unijnego.

<sup>105</sup> Niestety, bardzo poważnym ograniczeniem jest fakt, że polskie prawo zamówień publicznych nie pozwala na wybór więcej niż jednej zwycięskiej oferty, co bardzo utrudnia wybór kilku pośredników finansowych. Rozważania dotyczące tej kwestii, polegające na wskazaniu możliwych rozwiązań, prezentujemy w kolejnym rozdziale opracowania.

- asygnowania większych kwot ze środków własnych pośrednika do instrumentu, w wypadku instrumentów o oprocentowaniu preferencyjnym,
- budowania atrakcyjności instrumentów finansowych na innych niż oprocentowanie parametrach, szczególnie w przypadku instrumentów skierowanych do podmiotów w luce i funkcjonujących na zasadach rynkowych.

Koncepcja nieproporcjonalnego wynagrodzenia kapitału sprowadza się do przyjęcia, że końcowe oprocentowanie dla odbiorcy ostatecznego stanowi wynik złożenia różnych stóp procentowych dla środków RPO i środków pośrednika, co odzwierciedla następująca formuła:

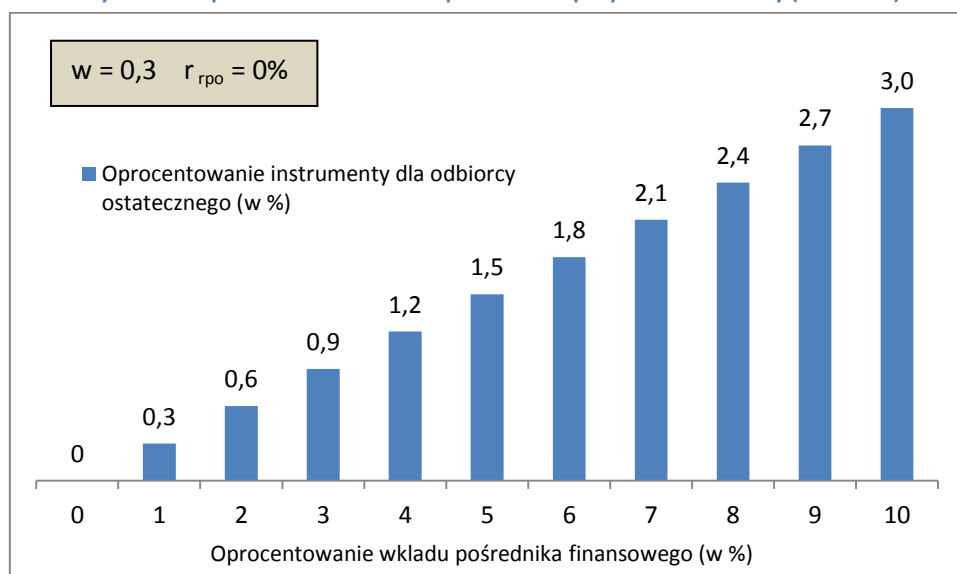
$$r_k = (1-w) r_{rpo} + w r_{pf}$$

gdzie:

- $r_k$  - oprocentowanie dla odbiorcy końcowego
- $r_{rpo}$  - oprocentowanie środków RPO
- $r_{pf}$  - oprocentowanie środków pośrednika finansowego
- $w$  - udział środków pośrednika w środkach kierowanych do odbiorcy ostatecznego

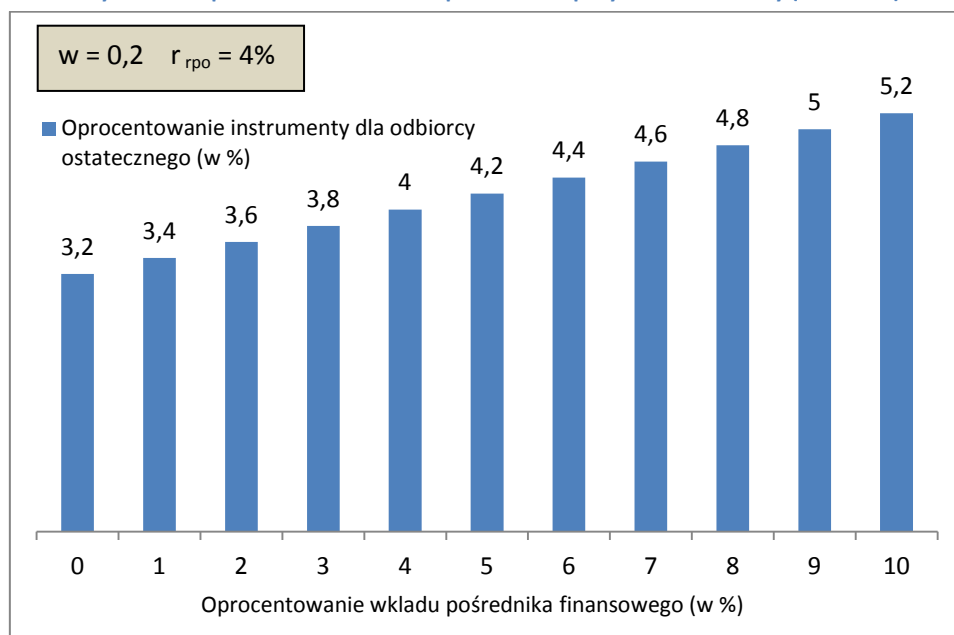
Poniżej prezentujemy modelowe rozwiązanie dla pożyczek (umownie) w niższych kwotach (wariant 1) i o większej wartości (wariant 2). W przypadku pożyczek na wyższe kwoty zakładamy niższe ryzyko (wkład RPO bez oprocentowania) i chęć tworzenia efektu zachęty – celem rozwiązania jest zachęcenie pośredników do wnoszenia wysokiego (30%) wkładu własnego. W przypadku pożyczek w udzielanych w niższych kwotach zakładamy wyższe ryzyko (oprocentowanie wkładu RPO ustalamy na 4%), przy jednoczesnym umożliwieniu pośrednikowi uzyskiwanie oprocentowania rynkowo odpowiadającego najwyższym profilom ryzyka, przy zachowaniu oprocentowania dla odbiorcy końcowego na znacznie niższym poziomie. Rozwiązanie to, umożliwiając ponadprzeciętny zwrot z kapitału, powinno zachęcić pośredników do aktywnego poszukiwania odbiorców produktów o oprocentowaniu zbliżonym i wyższym w porównaniu do oprocentowania standardowego.

Wykres 32. Oprocentowanie wkładu pośrednika i pożyczki dla odbiorcy (wariant 1)



Źródło: Opracowanie własne

Wykres 33. Oprocentowanie wkładu pośrednika i pożyczki dla odbiorcy (wariant 2)



Źródło: Opracowanie własne

Omawiane tu rozwiązanie funkcjonuje w regulacjach europejskich (rozporządzenie o tzw. wyłączeniach grupowych - GBER) pod nazwą *asymmetric profit-sharing* i co do zasady jest dozwoloną pomocą publiczną w określonych wypadkach (art. 16 Pomoc regionalna na rzecz rozwoju obszarów miejskich, art. 21 – Pomoc na finansowanie ryzyka oraz art. 39 - Pomoc inwestycyjna na projekty wspierające efektywność energetyczną w budynkach), choć zastosowanie tego mechanizmu jest dopuszczalne także w innych obszarach.

Tego typu podział oprocentowania jest przewidziany także w ramach instrumentów *off-the-shelf*. Jego zastosowanie dla konkretnych instrumentów powinno zostać zweryfikowane w sytuacji, gdy będą już znane konkretne zasady wdrażania danego typu instrumentu, zgodnie z opracowanymi przez Ministerstwo Infrastruktury i Rozwoju programami pomocowymi. Niemniej sądzimy, że tak długo, jak zwrot osiągną z inwestycji przez pośrednika będzie można uznać za odpowiadający stopom rynkowym (które dla firm w luce finansowej są wysokie, choć trudne do jednoznacznego ustalenia), nie będzie można mówić o pomocy publicznej dla pośrednika i nic nie będzie stać na przeszkodzie w stosowaniu wyżej opisanego rozwiązania.

Rozwiązania pozwalające na określenie innych wielkości kosztów i opłat za zarządzanie niż standardowo wskazane w Rozporządzeniu Delegowanym, a także mechanizm nieproporcjonalnego wynagrodzenia kapitału, powinny być uzupełnione również o inne elementy, kształtujące warunki współpracy z pośrednikami finansowymi oraz funduszem funduszy. Przede wszystkim chodzi tu o precyzyjne ustalenia tzw. mandatów decyzyjnych, zarówno na linii Instytucja Zarządzająca - fundusz funduszy, fundusz funduszy - pośrednicy finansowi, jak i Instytucja Zarządzająca - pośrednicy finansowi. Kwestie te pozostają związane z systemem wdrażania instrumentów finansowych. Tym niemniej w tym miejscu należy wskazać na potrzebę zapewnienia przejrzystości decyzyjnej, jako istotnego warunku kształtowania zasad współpracy w systemie. Fundusz funduszy oraz pośrednicy



finansowi muszą mieć pewność co do stawianych wobec nich oczekiwań oraz ich odpowiedzialności za wdrażanie instrumentów finansowych, począwszy od jasnego określenia zasad stosowania instrumentów finansowych (np. precyzyjne zdefiniowanie potencjalnych beneficjentów, typów finansowanych projektów, kwalifikowalności wydatków), aż po jasne zasady dotyczące nadzoru i kontroli.

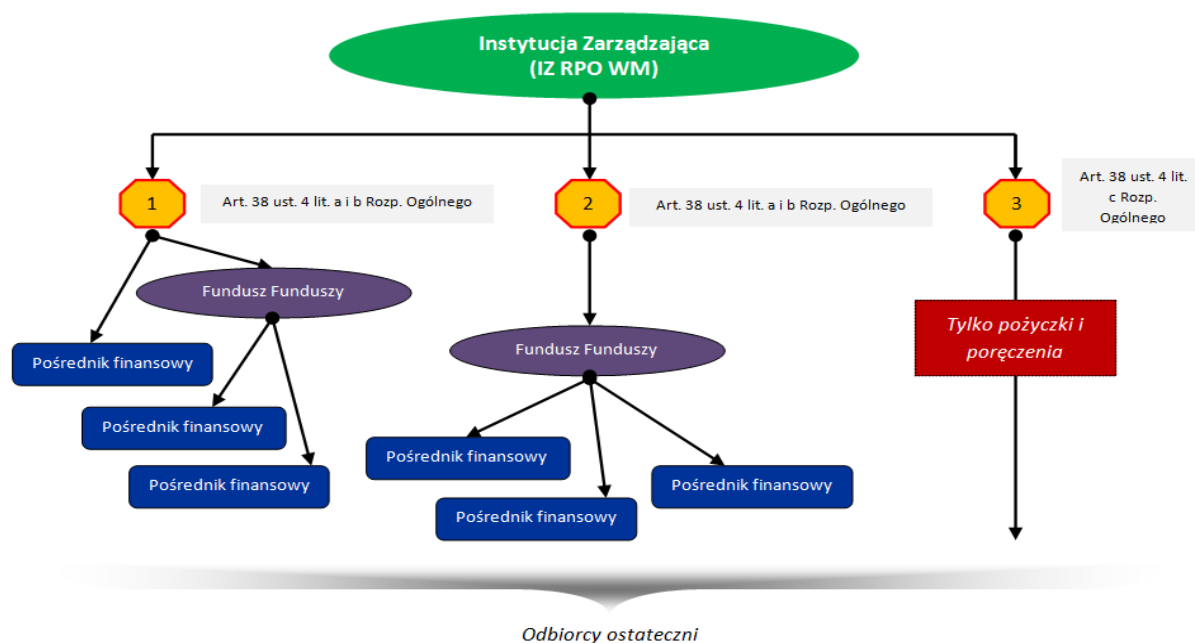
W toku wdrażania instrumentów finansowych należy ustanowić mechanizm wyjaśniania / uzgadniania wszelkich wątpliwości interpretacyjnych, generujący postanowienia obowiązujące *ex ante*, a nie *ex post*, w którym uczestniczyć będą zarówno Instytucja Zarządzająca, fundusz funduszy, jak i pośrednicy finansowi. Mechanizm ten powinien prowadzić do wspólnego określania wszystkich kluczowych kwestii związanych z wdrażaniem instrumentów finansowych. O powołaniu takiego mechanizmu należy zdecydować już wcześniej, a więc przed uruchamianiem konkursów na pośredników finansowych (w priorytetach inwestycyjnych, w których wdrażanie powierzone zostanie funduszowi funduszy - wspólnie z nim). Rozwiązanie, o którym tu mowa wynika z konieczności zadbania o to, aby pośrednicy finansowi nie byli traktowani wyłącznie instrumentalnie jako "element" systemu dystrybucji środków finansowych, ale jako podmioty, za pośrednictwem których kształtowany będzie szerszy, regionalny system finansowania, funkcjonujący w perspektywie długookresowej, a nie "jednorazowo" dla celów realizacji RPO WM. Tylko w ten bowiem sposób środki finansowe z obecnej perspektywy programowania EFSI przyczynić się mogą do ukształtowania sprawnego i długotrwale funkcjonującego regionalnego systemu finansowania celów społeczno-gospodarczych za pośrednictwem instrumentów zwrotnych. A zatem, poza skutecznym transferem środków wsparcia, za kluczową należy uznać trwałość instrumentów finansowych w województwie małopolskim.

## 11 System instytucjonalny wdrażania IF

Zgodnie z Rozporządzeniem Ogólnym, w przypadku stosowania instrumentów finansowych jako narzędzi transferu wsparcia, ustanowionych na poziomie transnarodowym lub transgranicznym, krajowym lub regionalnym, zarządzanych przez Instytucję Zarządzającą programem (lub zarządzanych przez inny podmiot za jej odpowiedzialnością) (art. 38 ust. 1 lit. b Rozporządzenia Ogólnego) musi zostać ustanowiony odpowiedni system wdrażania.<sup>106</sup> Regulacje te oznaczają, że wykorzystanie instrumentów finansowych w ramach RPO WM wymaga ustanowienia odpowiedniego systemu wdrażania instrumentów finansowych. W związku z tym, niezbędne jest rozważenie dopuszczalnych opcji kształtu organizacyjnego takiego systemu. Możliwa jego postać wynika z uregulowań Rozporządzenia Ogólnego<sup>107</sup> i - uzupełniająco - polskiej ustawy wdrożeniowej<sup>108</sup>.

Rozwiązania wdrożeniowe, które dotyczą instrumentów finansowych zarządzanych na szczeblu regionalnym, opierać się mogą na trzech opcjach wdrożeniowych.

Rysunek 1. Opcje wdrożeniowe instrumentów finansowych ustanowionych na poziomie regionalnym



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Rozporządzenia Ogólnego

<sup>106</sup> Rozporządzenie Ogólne umożliwia również wdrażanie instrumentów finansowych oferowanych na poziomie Unii Europejskiej, zarządzanych bezpośrednio lub pośrednio przez Komisję (art. 38 ust. 1 lit. a Rozporządzenia Ogólnego). W tym przypadku, alokacja krajowa (regionalna) musi zostać udostępniona z przeznaczeniem jej środków na wspieranie pośredników realizujących instrumenty finansowe w kraju / regionie udostępniającym środki. Rozwiązanie to nie niesie możliwości jakiegokolwiek ingerencji w oferowane "centralnie" instrumenty (np. w programie HORYZONT i COSME) - z natury rzeczy mogą one zatem odbiegać od specyficznych potrzeb kraju / regionu. Jest to rozwiązanie właściwe dla sytuacji poważnych braków "lokalnych" doświadczeń i zdolności do zarządzania instrumentami lub też ich niewielkiej skali, podważającej ekonomikę stosowania innych (własnych / dedykowanych) rozwiązań. Z sytuacjami takimi nie mamy jednak do czynienia w województwie małopolskim i dlatego wariant ten pomijamy.

<sup>107</sup> Rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 z dnia 17 grudnia 2013 r.

<sup>108</sup> Ustawa z 11 lipca 2014 r. o zasadach realizacji programów w zakresie polityki spójności finansowanych w perspektywie finansowej 2014-2020, Dz. U. 2014, poz. 1146.

## Rozwiązania strukturalne

1. Pierwsza opcja wdrożeniowa (art. 38 ust. 4 lit. a i b Rozporządzenia Ogólnego) dopuszcza rozwiązanie przewidujące wdrażanie instrumentów przez pośredników finansowych, wybieranych przez Instytucję Zarządzającą RPO WM w drodze postępowania konkursowego lub przetargowego, ewentualnie poprzez zainwestowanie środków Programu w istniejącą lub nowotworzoną instytucję, która wdrażać będzie instrumenty finansowe (np. w wariantcie tym wyobrazić sobie można powołanie podmiotu celowego - *special purpose vehicle [SPV]* - z zadaniem wdrażania instrumentów finansowych w RPO WM). W tym przypadku, realizacja instrumentów finansowych może być dokonywana w formule organizacyjnej tzw. funduszu funduszy (bliżej na temat takiego rozwiązania piszemy w kolejnym punkcie), polegającej na wyborze pośredników finansowych przez instytucję, której powierzono wdrażanie instrumentów finansowych. Oczywiście, rozwiązanie to daje bardzo dużą swobodę wyboru instytucji wdrażających instrumenty finansowe (już istniejących lub powołanych w tym celu). Jednak, przynajmniej w wariantcie, w którym pośrednicy wybierani byłiby bezpośrednio przez Instytucję Zarządzającą, wymaga ustanowienia przez nią złożonego mechanizmu zarządzania, obsługującego wszystkie funkcje związane z wyborem pośredników, nadzorem nad ich funkcjonowaniem oraz monitorowaniem procesów wdrażania instrumentów finansowych. Instytucja Zarządzająca zostaje tu pozostawiona "sama sobie", co oznacza z jednej strony dużą elastyczność, ale z drugiej, konieczność mobilizacji potencjału / zasobów organizacyjnych umożliwiających zarządzanie całym systemem. Z kolei wybór instytucji wdrażającej instrumenty w formule funduszu funduszy ogranicza ww. konsekwencje organizacyjno-zasobowe - w takim przypadku zastosowanie znajdą tu rozwiązania charakterystyczne dla oparcia całego systemu na mechanizmie fundusz funduszy, który jest sednem drugiej z opcji wdrożeniowych.
2. Druga opcja koncentruje wszystkie funkcje wdrażania instrumentów finansowych za pośrednictwem rozwiązania / mechanizmu fundusz funduszy (art. 38 ust. 4 lit. a i b Rozporządzenia Ogólnego). Funkcje te mógłby pełnić wybrany przez IZ RPO WM podmiot (ewentualnie podmioty, bowiem możliwe jest powołanie więcej niż jednego funduszu funduszy), któremu powierzono by w zarządzanie środki Programu przeznaczone na realizację instrumentów finansowych<sup>109</sup>. Następnie, fundusz funduszy dystrybuuje je (przeprowadzając postępowania konkursowe / przetargowe) do pośredników finansowych. Ostatecznie, to właśnie ta grupa podmiotów (pośrednicy finansowi) będzie odpowiedzialna za transfer środków wsparcia do odbiorców ostatecznych (uruchamiając konkretne produkty finansowe - np. pożyczki, czy też realizując wejścia kapitałowe).

Zastosowaniu formuły funduszu funduszy (rozumianego jako wydzielony zasób środków w ramach programu - tu RPO WM) towarzyszy konieczność wyboru podmiotu zarządzającego. Podmiot taki będzie musiał utworzyć rachunek powierniczy prowadzony na rzecz Instytucji

<sup>109</sup> Rozporządzenie Ogólne dopuszcza bardzo szerokie grono potencjalnych instytucji, które mogą pełnić funkcję funduszu funduszy. Istniejące regulacje dotyczące podmiotów pełniących funkcję funduszu funduszy nie stanowią więc przeszkody w zastosowaniu tego rozwiązania.

Zarządzającej lub wydzielić instrument finansowy jako oddzielny (wydzielony księgowo) blok finansowy (*block of finance*) w ramach instytucji finansowej.

Należy tu dodać, że wybór podmiotu zarządzającego może nastąpić w drodze powierzenia tej funkcji Europejskiemu Bankowi Inwestycyjnemu (EBI) lub Europejskiemu Funduszowi Inwestycyjnemu (EFI)<sup>110</sup> (art. 38 ust. 4 lit. b (i)), bez konieczności przeprowadzania postępowania selekcyjnego. Możliwy jest również wybór podmiotu prywatnego lub publicznego - w tym jednak przypadku musi to nastąpić w trybie "otwartej" procedury, co oznacza konieczność zastosowania rozwiązań gwarantujących transparentność postępowania, obiektywizm decyzji i eliminujących ewentualne konflikty interesów<sup>111</sup> (art. 38 ust. 4 lit. b (ii) oraz (iii)).

Oczywiście, skorzystanie z usług EBI lub EFI, jako podmiotów zarządzających wdrażaniem instrumentów finansowych, znakomicie upraszcza warunki i procedury implementacyjne wynikające z reguł dotyczących wyboru usługodawcy (zarządzającego). Nie oznacza to jednak, że rozwiązanie to pozbawione jest jakichkolwiek wad (w mniejszym jednak stopniu dotyczą one etapu ustanawiania funduszu funduszy).

3. Trzecia opcja wdrożeniowa (art. 38 ust. 4 lit. c Rozporządzenia Ogólnego) opisuje sytuację, w której Instytucję Zarządzającą samodzielnie wdraża instrumenty finansowe, dystrybuując je bezpośrednio do odbiorców ostatecznych. Przy czym wariant ten ogranicza się do dwóch typów instrumentów: poręczeń i pożyczek<sup>112</sup>.

Poza wskazanymi opcjami (modelowymi) wskazać można dodatkowo na wariant mieszany, łączący w sobie wszystkie lub niektóre z ww. opcji wdrożeniowych. Tego rodzaju model "mieszany" należy traktować jako równoprawny z ww. rozwiązaniami. Oznacza to, że może być on rozważany, szczególnie, gdy przewidywane jest stosowanie instrumentów finansowych w różnych osiach priorytetowych, a także z uwagi na zróżnicowanie samych instrumentów (instrumenty dłużne, kapitałowe, mieszane). W pewnych sytuacjach może on być racjonalny.

### **Rozwiązania dotyczące instrumentów finansowych**

W dwóch spośród trzech wymienionych wyżej opcji wdrożeniowych (tj. w opcji 1 i 2) istnieje możliwość zastosowania dwóch wariantów instrumentów finansowych. Instytucja Zarządzająca ma możliwość skorzystania z:

<sup>110</sup> Zgodnie z Rozporządzeniem Ogólnym są one traktowane identycznie.

<sup>111</sup> Art. 38 ust. 4 b Rozporządzenia Ogólnego oraz art. 7 ust. 2 Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) nr 480/2014.

<sup>112</sup> Należy tu jednak zauważyć, że rozwiązanie takie pomijają regulacje polskiej ustawy wdrożeniowej, a mianowicie: „Podmiotem wdrażającym instrument finansowy lub fundusz funduszy, o którym mowa w art. 2 pkt 27 rozporządzenia ogólnego, może być podmiot wskazany w art. 38 ust. 4 lit. a i b rozporządzenia ogólnego /.../” - co zdaje się wykluczać trzecią opcję wdrożeniową. Nie wydaje się jednak, aby brak wskazania na tę opcję w ustawie wdrożeniowej stanowił szczególne ograniczenie eliminujące to rozwiązanie. Wynika to z prymatu rozporządzeń unijnych jako źródeł prawa wobec prawa krajowego (z wyjątkiem Konstytucji). Oznacza to zatem, że i ta opcja mieściłaby się w spektrum możliwych rozwiązań. Może natomiast występować szereg innych przesłanek (natury pozaprawnej) przesądzających o niskiej adekwatności tego rozwiązania (i w praktyce niskiej jego zasadności).

- tzw. instrumentów "off-the-shelf" (a więc już skonfigurowanych - "gotowych" - o zadanych, minimalnych charakterystykach) lub też
- instrumentów zaprojektowanych samodzielnie ("tailor-made" - specyficznych).

Dotąd opisane instrumenty "off-the-shelf" charakteryzuje poświęcone im Rozporządzenie Komisji Europejskiej<sup>113</sup>, w którym zaproponowano trzy uniwersalne instrumenty:

- pożyczkowy - portfel pożyczkowy z podziałem ryzyka ("portfolio risk sharing loan),
- poręczenia portfelowego ("capped portfolio guarantee") i
- pożyczek renowacyjnych ("renovation loan").

Jak zaznaczono, instrumenty "off-the-shelf" mają zadane charakterystyki minimalne (opisane w załącznikach do Rozporządzenia), co oznacza, że nie mogą być one zmieniane, ale dopuszczalne jest ich uzupełnianie własnymi rozwiązaniami (uzupełnienie te nie mogą jednak negować zadanej istoty instrumentów<sup>114</sup>). Propozycje te są na pewno ciekawe. Ich wielką zaletą jest bezpieczeństwo audytowe w zakresie ewentualnych problemów niedozwolonej pomocy publicznej, które mogą pojawić się w przypadku samodzielnego projektowania rozwiązań. Z drugiej jednak strony, zawarte w tych instrumentach charakterystyki "standardowe" mogą ograniczać ich stosowalność w warunkach określonego kontekstu regionalnego.

Przykładowo, odwołując się do specyfiki krajowej (polskiej) (np. zdolności operacyjnej pozabankowych pośredników finansowych w województwie małopolskim), "gotowy" instrument pożyczkowy wprowadza wymóg stosunkowo wysokiego wkładu własnego pośrednika (co najmniej 25%<sup>115</sup> całkowitej wielkości instrumentu). Rozwiązanie to wywoływać będzie problemy po stronie pośredników finansowych, dotyczące zmobilizowania wystarczającej wielkości środków własnych dedykowanych do instrumentu. Z kolei "gotowy" instrument poręczeniowy ma charakter poręczenia portfelowego, a więc rzadko stosowanego w warunkach polskich na poziomie regionalnym (brak jest tego typu doświadczeń wśród funduszy poręczeniowych w województwie małopolskim).

Należy tu dodatkowo zaznaczyć, że skoro przypisane instrumentom "off-the-shelf" charakterystyki "wyjściowe" muszą pozostawać przez cały okres wdrażania niezmiennie (o ile nie zostanie zmienione Rozporządzenie Wdrożeniowe), to instrumenty te są co do zasady mało elastyczne. Z kolei doświadczenia polskie pokazują (np. Inicjatywa JEREMIE, ale także programy wspierania instrumentów finansowych bez funduszu powierniczego) uwidaczniają potrzebę i wysoką skuteczność elastycznego kształtowania instrumentów finansowych w miarę realizacji programu (np. stopniowo różnicowane produkty oferowane w ramach Inicjatywy JEREMIE). W tej sytuacji należy uznać za wskazane - pomimo interesującej postaci instrumentów "off-the-shelf" - skorzystanie z możliwości samodzielnego projektowania instrumentów finansowych. Rozwiązanie to pozwoli lepiej odzwierciedlić specyficzne potrzeby województwa, a także da możliwość elastycznego reagowania w sytuacji zmian tych potrzeb. Podejście takie uzasadnia również czynnik doświadczeń, którymi

<sup>113</sup> Rozporządzenie Wdrożeniowe Komisji (UE) z 11 września 2014 r. nr 964/2014.

<sup>114</sup> W praktyce musi oznaczać to zachowanie ostrożności przy uzupełnianiu (a więc w jakimś stopniu modyfikowaniu) tych instrumentów.

<sup>115</sup> Art. 6 Rozporządzenia Wdrożeniowego (UE) nr 964/2014.

dysponuje Instytucja Zarządzająca RPO WM, wynikającymi z wdrażania instrumentów finansowych w minionym okresie programowania funduszy strukturalnych na szczeblu regionalnym.

### **Kryteria wyboru funduszy i pośredników finansowych**

Bardzo praktyczne zagadnienie kształtowania systemu wdrażania instrumentów finansowych stanowi konieczność uwzględnienia wymogów i kryteriów dotyczących wyboru podmiotów, które mają funkcjonować w systemie. Regulacje na ten temat zawiera Rozporządzenie Delegowane<sup>116</sup> (art. 7). Wymogi i kryteria dotyczą dwóch poziomów instytucjonalnych:

- podmiotów wybieranych w ramach opcji wdrożeniowych art. 38 ust. 4 lit. a i b Rozporządzenia Ogólnego (nie dotyczą one EBI / EFI),
- mają one również zastosowanie do wyboru pośredników finansowych przez podmioty wyłonione jako wdrażające instrumenty finansowe (w takim zakresie kryteria te obowiązują również EBI/EFI, które muszą stosować je dokonując wyboru pośredników finansowych).

Art. 7. Rozporządzenia Delegowanego przedstawia wymogi, obowiązujące podmiot wdrażający instrumenty finansowe. Dotyczą one jego zdolności prawnej, trwałości ekonomicznej i finansowej, potencjału organizacyjnego, zapewniającego zdolność wdrożenia instrumentu finansowego, dysponowania odpowiednim systemem księgowym i systemem kontroli. Poza tym, podmiot taki zobowiązany jest do poddania się audytowi właściwych instytucji krajowych i europejskich.

Jeśli chodzi o kierunkowe kryteria wyboru pośredników finansowych, to ten sam artykuł zawiera ich listę minimalną. Uwzględnia ona kilka szczegółowych kryteriów. Mówiąc w skrócie są to<sup>117</sup>:

- Solidność i wiarygodność metodyki<sup>118</sup> stosowanej w celu identyfikacji i oceny pośredników finansowych lub odbiorców ostatecznych, o ile ma to zastosowanie (lit. a). W tym przypadku kryterium wyboru powinno, jak się wydaje, dotyczyć jakości ogólnego opisu grupy potencjalnych odbiorców ostatecznych w regionie i szczegółowego opisu sposobu dotarcia do potencjalnych odbiorców ostatecznych danego instrumentu.
- Poziom kosztów zarządzania i opłat za wdrażanie instrumentu finansowego oraz metodyka zaproponowana do ich obliczenia (lit. b). Kryterium to ma oczywiście kluczowe znaczenie, jest to kryterium ceny, rozumianej jako limit kosztów zarządzania/opłat za zarządzanie. W tym przypadku najtrudniejszą kwestią jest dopuszczenie lub nie do podawania ceny w różnej formule (na co wydaje się wskazywać brzmienie tego przepisu). Naszym zdaniem z takiego rozwiązania należy bezwzględnie zrezygnować, gdyż powodować ono będzie poważne trudności wdrożeniowe (różne metody rozliczania kosztów zarządzania). Ponadto w takiej sytuacji poszczególne oferty przestają być w ogóle porównywalne. Dlatego należy sugerować, aby instytucja ogłaszająca przetarg (Instytucja Zarządzająca lub fundusz funduszy) wskazała

<sup>116</sup> Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) nr 480/2014.

<sup>117</sup> Rozporządzenie Delegowane nie operacjonalizuje tych kryteriów. Jest to zadanie podmiotu dokonującego wyboru (np. zadanie podmiotu pełniącego rolę funduszu funduszy). Kryteria te zawarte są pod lit. a)-f) art. 7 Rozporządzenia Delegowanego.

<sup>118</sup> Cytujemy oficjalne tłumaczenie, niekiedy dość dalekie od ideału.

sposób wyliczania kosztów i opłat za zarządzanie. Do rozważenia jest też podanie ich maksymalnych wielkości (wyższych od limitów z Rozporządzenia Delegowanego).

- Zasady i warunki stosowane odnośnie do wsparcia na rzecz ostatecznych odbiorców, w tym polityka cenowa (lit. c). To kryterium jest dość trudne w operacjonalizacji, w sytuacji w której poziom oprocentowania może być z góry określony. Z kolei w sytuacji, gdy jego ustalenie zostanie pozostawione pośrednikowi finansowemu, nie bardzo wiadomo, czy korzystniej należy oceniać wyższe, czy też niższe proponowane oprocentowanie. Zdaniem autorów niniejszej oceny, korzystniej należałoby oceniać wyższe oprocentowanie, przy którym wnioskodawca zakłada udzielenie finansowania o określonej wartości. Oceniać w ramach tego kryterium można byłoby natomiast zestandaryzowany (w celu zapewnienia porównywalności) zestaw ewentualnych dodatkowych opłat (prowinizje, opłaty za zmiany w umowie lub zabezpieczeniach), o ile będą one stosowane w powiązaniu z wkładem własnym.
- Zdolność pozyskania środków na inwestycje na rzecz odbiorców ostatecznych, obok wkładów z programu (lit. d). W tym przypadku chodzi oczywiście o wniesienie przez pośrednika większego, niż zakładany minimalny, wkładu własnego. Tego typu rozwiązanie ma pewien sens, jednak tylko w sytuacji, gdy zostaje zastosowany, opisany wcześniej, mechanizm prowadzący stosowania rynkowego oprocentowania udzielanego finansowania (model nieproporcjonalnego wynagrodzenia kapitału). To kryterium premiuje też pośredników sfery bankowej, dysponujących znaczącymi środkami finansowymi.
- zdolność wykazania dodatkowej działalności w porównaniu z obecną działalnością (lit. e), To kryterium, choć głęboko zasadne (dotyczy dodatkowości wsparcia, czyli zwiększenia aktywności danego pośrednika tj. liczby transakcji lub wartości udzielanego finansowania, w stosunku do okresu przed realizacją projektu), może okazać się trudne do spełnienia, ze względu na dość wysokie poziomy aktywności, związane z realizacją projektów w ramach minionego okresu finansowego, szczególnie jeśli chodzi o pośredników oferujących pożyczki (dobre wyniki i zaangażowanie).
- w przypadkach, gdy podmiot wdrażający instrument finansowy przeznacza swoje własne środki finansowe na instrument finansowy lub dzieli się ryzykiem, proponowane środki w celu zapewnienia zgodności interesów oraz zmniejszenia możliwego konfliktu interesu (lit. e). To kryterium jest bardzo trudne w operacjonalizacji. Chodzić tu może o udzielanie finansowania klientom (posiadającym zdolność kredytową) najbardziej potrzebującym finansowania, a nie tylko klientom najbezpieczniejszym. Chodzi też być może o ograniczenie sytuacji (występującej jednak przede wszystkim w przypadku banków) tzw. cross-sellingu, czyli uzupełniania produktu pożyczkowego / kredytowego dodatkowymi usługami / produktami, a także o pobieranie dodatkowych opłat, naturalnie w powiązaniu z wkładem własnym pośrednika finansowego.

Poza tymi kryteriami, art. 7 Rozporządzenia Delegowanego wskazuje na konieczność uwzględniania przy wyborze podmiotów wdrażających, jak i pośredników finansowych, takich kwestii jak: doświadczenie instytucji we wdrażaniu instrumentów finansowych (z uwzględnieniem specyfiki konkretnych z nich - np. instrumentów dłużnych), wiedzę i doświadczenie personelu instytucji delegowanego do realizacji zadań związanych z wdrażaniem instrumentów finansowych. Ponadto, dokonywany wybór powinien zachodzić przy zastosowaniu procedur zapewniających

transparentność postępowania i obiektywizm decyzji. Powinien również eliminować wszelkie możliwe pola konfliktu interesów.

Na pewno znaczenie przedstawionych wymogów i kryteriów jest pierwszorzędne. W związku z tym, w toku prac nad kształtowaniem systemu wdrażania ww. kryteria powinny zostać odpowiednio zoperacjonalizowane. W praktyce funkcjonującego systemu powinno umożliwiać to łatwiejsze przełożenie ww. wskazań na konkretne kryteria operacyjne, stosowane przy wyborze instytucji wdrażających instrumenty finansowe (np. wybór funduszu funduszy). Natomiast jeśli chodzi o sferę wyboru pośredników finansowych, dokonywanego przez instytucje wyłonione do wdrażania instrumentów finansowych (np. fundusz funduszy), wskazania te określają niezbędne do stosowania przez nie kryteria (i to one powinny je określać i uzgadniać z Instytucją Zarządzającą RPO WM, odpowiednio do ww. wymogów).

### **Sposób wyboru pośredników finansowych i funduszu funduszy**

Odrębną kwestią jest sposób wyboru pośredników finansowych, a także podmiotów pełniących rolę funduszu funduszy. Może być on dokonywany w trybie konkursu lub w trybie przetargowym na zasadach prawa zamówień publicznych. Decyzja w sprawie sposobu wyboru powinna być oparta na interpretacji obowiązujących przepisów prawa, w szczególności prawa krajowego, z uwzględnieniem wytycznych i wskazań Ministerstwa Infrastruktury i Rozwoju oraz Urzędu Zamówień Publicznych<sup>119</sup>.

Procedura konkursowa jest znacznie mniej sformalizowana i dzięki temu znacznie prostsza w zastosowaniu/ Zatem, gdyby była dopuszczalna (przede wszystkim do wyboru pośredników finansowych, wybór funduszu funduszy, z wyjątkiem sytuacji, gdy będzie dopuszczalny wybór bez zastosowania trybu konkurencyjnego, powinien być raczej realizowany w drodze przetargowej). Jedyną, niestety bardzo poważną, wadą procedury konkursowej jest to, że w naszym rozumieniu jej zastosowanie nie pozwala na ewentualne podwyższenie poziomu opłat za zarządzanie i limitów kosztów zarządzania. Zgodnie z art. 13 ust. 6 Rozporządzenia Delegowanego taka możliwość istnieje wyłącznie w przypadku przeprowadzenia przetargu (pamiętając o sugerowanym podejściu, zapewniającym możliwość podniesienia stawek opłat za zarządzanie i limitów kosztów zarządzania, jako formie zwiększania zainteresowania pośredników udziałem w dystrybucji instrumentów finansowych - stosowanie konkursu uniemożliwi ten rodzaj zachęty).

Z kolei w przypadku wyboru w drodze przetargowej znacznie trudniejsze jest dokonywanie zmian w treści umowy pomiędzy Zamawiającym, a pośrednikiem finansowym lub funduszem funduszy, co może być ryzykowne dla obu stron w przypadku zajścia istotnych zmian na rynku finansowym, pojawienia się nowych programów pomocowych finansowanych ze środków krajowych lub europejskich, konkurencyjnych wobec danego instrumentu finansowego etc. Warto jednak pamiętać o tym, że art. 144 ust. 1 prawa zamówień publicznych dopuszcza możliwości zmiany umowy, jeżeli „zamawiający przewidział możliwość dokonania takiej zmiany w ogłoszeniu o zamówieniu lub w

<sup>119</sup> Przepisy europejskie w tej sferze wskazują tylko ogólnie na konieczność stosowania konkurencyjnych i przejrzystych procedur: „Pośrednicy finansowi są wybierani na podstawie otwartych, przejrzystych, proporcjonalnych i niedyskryminujących procedur, niedopuszczających do konfliktów interesów” (art. 38 ust. 5 Rozporządzenia Ogólnego); „Wybór powinien być przejrzysty i obiektywnie uzasadniony i nie może prowadzić do powstania konfliktu interesów” (art. 7 ust.2 Rozporządzenia Delegowanego).



specyfikacji istotnych warunków zamówienia oraz określił warunki takiej zmiany". Stąd też przy odpowiednio przemyślanych postanowieniach specyfikacji istotnych warunków zamówienia tego typu wada traci na znaczeniu.

Innym poważnym ograniczeniem pozostaje natomiast fakt, że polskie prawo zamówień publicznych w zasadzie nie dopuszcza prowadzenia postępowań, w wyniku których zwycięzcą przetargu jest więcej niż jeden podmiot. Kwestia ta nie ma większego znaczenia w sytuacji wyboru funduszu funduszy, może natomiast być bardzo istotna dla wyboru pośredników finansowych, których w ramach większości priorytetów inwestycyjnych może być więcej, niż jeden. W takiej sytuacji rozwiązaniem może być tylko (w razie zastosowania wyboru na zasadach prawa zamówień publicznych):

- powierzenie wdrażania instrumentów finansowych konsorcjom pośredników finansowych (banków, funduszy pożyczkowych lub poręczeniowych). Decyzja o zawiązaniu konsorcjum należeć będzie do odpowiednich pośredników finansowych; taka forma uczestnictwa w przetargach jest jednak bardzo rozpowszechniona,
- ogłaszanie kilku oddzielnych przetargów na poszczególne subregiony województwa, idealnie w różnych momentach czasowych, aby przegrani w jednym subregionie mogli świadomie uczestniczyć w przetargu na inny subregion,
- organizacja kilku następujących po sobie przetargów na pełnienie roli pośrednika finansowego dla całego województwa, jednak rozłożonych w czasie i z zachowaniem warunku, że wyłonieni w poprzednich przetargach nie mogą brać udziału w kolejnych.

Niestety, każda z powyższych opcji ma dość istotne wady, jednak tylko zastosowanie wyboru w formie przetargu pozwala na potencjalne podniesienie limitów kosztów zarządzania/opłat za zarządzanie.

Warto pamiętać też o tym, że w przypadku wdrażania z zastosowaniem instytucji funduszu funduszy, to instytucja pełniąca tę rolę będzie zobowiązana do przeprowadzania takich przetargów.

### **Propozycje rozwiązań modelu wdrażania instrumentów finansowych**

Spośród możliwych modeli wdrażania instrumentów finansowych RPO WM w polu decyzji leżą dwa rozwiązania z dodatkowymi wariantami. Są to:

- wybór pośredników finansowych bezpośrednio przez Instytucję Zarządzającą,
- wybór funduszu funduszy, który następnie wybierać będzie pośredników finansowych.

W ramach tych rozwiązań powinny koncentrować się funkcje dotyczące realizacji wszystkich przewidzianych w architekturze wdrażania RPO WM instrumentów finansowych<sup>120</sup>.

Kluczową decyzją, jeżeli chodzi o system wdrażania instrumentów finansowych, jest decyzja, który z powyżej rozważanych wariantów wybrać. Obecnie posiłkując się doświadczeniami innych

<sup>120</sup> A więc, niezależnie od "funduszowego" źródła ich finansowania - zatem, chodzi tu zarówno o instrumenty wspomagane ze środków Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, jak i Europejskiego Funduszu Społecznego.

województw w Polsce (tam, gdzie realizowane były instrumenty finansowe przy wykorzystaniu mechanizmu funduszu funduszy - Inicjatywa JEREMIE i JESSICA), a także doświadczeniami województwa małopolskiego, można zwrócić uwagę na zalety wykorzystania w systemie wdrażania wariantu funduszu funduszy, zwracając jednocześnie uwagę, że rozwiązania te są w większości jednocześnie wadami wdrażania instrumentów bezpośrednio przez Instytucję Zarządzającą RPO w województwie małopolskim w latach 2007-2013 i na odwrót). Kluczowe znaczenie należy tu przypisać:

- możliwość przeniesienia całości zadań wdrażania instrumentów finansowych w województwie małopolskim na instytucję zewnętrzną (fundusz funduszy), posiadającą możliwości techniczne, kadrowe, odpowiednią infrastrukturę i niezbędne doświadczenie; w przypadku wyboru do pełnienia tej roli instytucji finansowej - co, w przypadku tej opcji, jest naturalne - pojawia się sposobność skorzystania z właściwych dla niej doświadczeń, specjalizacji, jak i kontaktów z pośrednikami finansowymi,
- zależnie od ostatecznego wyboru, możliwość powierzenia funkcji wdrożeniowych w zakresie instrumentów finansowych instytucji renomowanej, dobrze znanej i rozpoznawalnej na rynku finansowym,
- skoncentrowanie funkcji wdrożeniowych ułatwia sprawowanie nadzoru nad wdrażaniem instrumentów finansowych oraz monitoring działalności pośredników finansowych (i podobnie - funduszu funduszy),
- w przypadku wyboru instytucji ulokowanej w regionie, możliwość budowy / wzmocnienia własnych (regionalnych) doświadczeń w zarządzaniu wdrażaniem instrumentów finansowych<sup>121</sup>,
- rozwiązanie, polegające na powierzeniu roli funduszu funduszy instytucji zewnętrznej nie musi być szczególnie kosztowne (koszty zarządzania są z góry określone – co więcej przewidywać można, że w wyniku konkursu/przetargu mogą one zostać ostatecznie ustalone na poziomie mniejszym, niż dopuszczają to obowiązujące limity). Dodatkowo, zaletą takiego rozwiązania może być możliwość generowania określonych przychodów z kapitału lokowanego przez fundusz funduszy, choć mniejszych, niż w okresie programowania 2007-2013, ze względu na przekazywanie środków finansowych w transzach.

Z ustanowieniem opcji funduszu funduszy wiążą się określone wady, choć nie wydaje się, aby miały one charakter istotnie negujący sensowność tego rozwiązania. Główne z nich dotyczą wyboru instytucji do pełnienia roli funduszu funduszy:

- po pierwsze, jest to konieczność zaprojektowania i przeprowadzenia całego procesu wyboru funduszu funduszy. Niewątpliwie, znaczenie będzie mieć czynnik czasu, bowiem – z uwagi na wagę zagadnienia oraz bardzo istotny zakres finansowy przekazywanych zadań, proces wyboru będzie skomplikowany. Oczywiście, wybór EFI / EBI generuje mniej tego rodzaju utrudnień, gdyż jest bezprzetargowy - trudno jednak uznać, aby dogodność ta stanowiła

<sup>121</sup> W minionym okresie programowania, w jednym z województw (województwo kujawsko-pomorskie), w którym realizowana była Inicjatywa JEREMIE, wybrano do pełnienia funkcji funduszu powierniczego (funduszu funduszy) regionalną pozabankową instytucję finansową (Kujawsko-Pomorski Fundusz Pożyczkowy Sp. z o.o.).

główną przesłankę w sprawie ustalania kształtu systemu zarządzania instrumentami finansowymi w RPO WM<sup>122</sup>. Na pewno jednak, w sytuacji podjęcia decyzji o skorzystaniu z usług tych instytucji - z uwagi na ich specyfikę, a więc sposób organizacji, pragmatykę operacyjną, środowisko regulacyjne - wymagać będzie szeregu ustaleń, co wymagać będzie czasu. Jednocześnie nadal konieczne będzie sprecyzowanie zadań oraz dokonanie precyzyjnych uzgodnień w sferze współpracy i nadzoru (zakładamy, że proces ten mieć będzie postać negocjacji). Ponadto, w ostatecznym rezultacie wpływ IZ RPO WM na szczegóły systemu wdrażania będzie zapewne mniejszy niż w przypadku, gdyby funkcja taka powierzona została instytucji krajowej. Zauważmy ponadto, że rozwiązanie takie nie gwarantuje budowy potencjału rodzimego poza potencjałem pośredników wybranych przez menadżera funduszu funduszy.

- po drugie, trzeba pamiętać, że nie jest optymalne pełnienie przez wybraną instytucję funkcji funduszu funduszy i jednocześnie występowania przez nią jako pośrednika finansowego dystrybuującego instrumenty finansowe do beneficjentów ostatecznych w ramach tych samych priorytetów inwestycyjnych, o ile nie będą to inne instrumenty<sup>123</sup>.
- po trzecie, należy również liczyć się z ryzykiem braku odpowiedniego zainteresowania ze strony instytucji, które rozważane byłyby jako właściwe (oczekiwane) do sprawowania roli funduszu funduszy. W takiej sytuacji, ostatecznie wystąpić może konieczność wyboru instytucji, które nie będą dysponować oczekiwanym doświadczeniem, czy też nie będą dobrze rozpoznawalne na rynku finansowym.

Jak zaznaczyliśmy wcześniej, nie wydaje się, aby te trzy ograniczenia dyskwalifikowały omawiany wariant. W sumie, przewagi związane z zastosowaniem rozwiązania funduszu funduszy zdecydowanie przeważają nad wadami, tym bardziej, że wykorzystanie innego modelu (wybór pośredników finansowych bezpośrednio przez IZ) również obarczone będzie wadami.

Analizując zalety i ograniczenia wiążące się z modelem funduszu funduszy należy zwrócić uwagę na rozwiązanie konkurencyjne, polegające na organizacji systemu wdrażania w oparciu o przeprowadzenie wyboru pośredników finansowych samodzielnie przez IZ RPO WM (model wdrażania bez funduszu funduszy). Za zalety takiego rozwiązania uznać można:

- utrzymanie pełnej kontroli strategicznej i operacyjnej nad kształtowaniem rozstrzygnięć, co do funkcjonowania pośredników finansowych rozprowadzających instrumenty finansowe i – przede wszystkim – nad ich wyborem (pamiętając, że satysfakcjonujący poziom kontroli może być utrzymany także w modelu z funduszem funduszy),

<sup>122</sup> Ostatecznie, Urząd Marszałkowski dysponuje odpowiednimi służbami, zdolnymi do przygotowania i przeprowadzenia niezbędnej procedury przetargowej.

<sup>123</sup> Np. fundusz funduszy dystrybuujący do pośredników wyłącznie instrumenty poręczeniowe, a jednocześnie, sam udzielający pożyczek. Rozwiązanie takie jest dopuszczalne, aczkolwiek jego stosowanie skutkować będzie fragmentacją systemu dystrybucji instrumentów finansowych, co powodować będzie skomplikowanie całego systemu. Na marginesie, warto przytoczyć tu konkluzję, sformułowaną w innym badaniu ex-ante instrumentów finansowych, w województwie, w którym powierzono pełnienie funkcji funduszu funduszy największej i bardzo doświadczonej, regionalnej instytucji pożyczkowej. Jej przedstawiciele zwracali uwagę na odczuwane wady tego rozwiązania, tj. głównie częściowe ograniczenie udziału funduszu pożyczkowego w regionalnym rynku pożyczkowym (utrata możliwości rozwoju bezpośredniej działalności pożyczkowej w związku z dostępnymi w regionie środkami na pożyczki).

- jest to rozwiązanie zapewniające bardzo wysoką elastyczność w kształtowaniu / uruchamianiu nowych instrumentów finansowych (samodzielnie, zależnie od potrzeb; w modelu funduszu funduszy wymagałoby to uzgodnienia z podmiotem zarządzającym funduszem funduszy),
- model ten umożliwi budowanie kompetencji regionalnych w zakresie wdrażania instrumentów oraz współpracy z pośrednikami finansowymi<sup>124</sup>.

Wymienionym mocnym stronom tej opcji wdrażania towarzyszą również określone ograniczenia. Na pewno obejmują one:

- ograniczone doświadczenia we wdrażaniu instrumentów finansowych,
- ograniczone zasoby kadrowe (i kompetencyjne) niezbędne do przygotowania i prowadzenia konkursów na wybór pośredników finansowych, jak również zapewnienia nadzoru nad działalnością pośredników (także wykonywania monitoringu),
- konieczność wzmocnienia potencjału kadrowego (i kompetencyjnego), co w konsekwencji (najprawdopodobniej) prowadzić będzie do przyrostu zatrudnienia, rozrostu organizacyjnego, i ostatecznie pojawienia się innych problemów w sferze zarządzania,
- inne wady takiego rozwiązania to brak możliwości finansowania kosztów zarządzania (musiłyby one być finansowane ze środków pomocy technicznej),
- wreszcie warto zauważyć - i to ta przesłanka być może jest najważniejsza - że opcja ta nie pozwala on na wykorzystanie *know-how* w zakresie zarządzania instrumentami finansowymi, które to (z założenia) powinno być oferowane przez instytucję zewnętrzną, gotową do sprawowania funkcji funduszu funduszy.

W sumie, opierając się na opcjach wdrożeniowych zawartych w Rozporządzeniu Ogólnym (art. 38), ww. argumentacja wskazuje na większą zasadność pierwszego z rozważanych rozwiązań, tj. zastosowaniu modelu wdrażania instrumentów finansowych w RPO WM w oparciu o opcję funduszu funduszy (art. 38, ust. 4 lit. b). Oczywiście cały czas pamiętając o możliwości budowy systemu mieszanego, który może zostać ukształtowany w taki sposób, aby zoptymalizować wykorzystanie mocnych stron poszczególnych rozwiązań.

### **Układ strukturalny modelu wdrażania instrumentów finansowych**

Przedstawione wady i zalety poszczególnych rozwiązań nie dyskwalifikują ostatecznie żadnego z nich. De facto, w przypadku RPO WM za zasadne uznajemy zastosowanie rozwiązania "mieszanego", wykorzystującego następujące opcje wdrożeniowe:

1. Wybór funduszu funduszy, odpowiedzialnego za wdrażanie instrumentów finansowych w priorytetach inwestycyjnych 3.a i 3.c (instrumenty finansowe - mikropożyczkowe, pożyczkowe i poręczeniowe - wspierające konkurencyjność / innowacyjność MŚP z uwzględnieniem faz rozwojowych przedsiębiorstw - beneficjentów ostatecznych); alokacja na instrumenty

<sup>124</sup> W tym kontekście znaczenie ma autorytet Urzędu Marszałkowskiego, jako ciała decyzyjnego, posiadającego bardzo dobre rozpoznanie specyfiki regionalnej oraz doświadczenie we wdrażaniu instrumentów wsparcia publicznego w regionie (to z kolei może być istotne dla pośredników spoza województwa).

finansowe o wielkości 355 mln zł jest wystarczająca dla osiągnięcia ekonomiki wynikającej ze skali działalności.

2. Wybór podmiotu odpowiedzialnego za wdrażanie instrumentów finansowych w priorytetach inwestycyjnych: 4.a (preferencyjne pożyczki na budowę lub przebudowę instalacji wytwarzających energię elektryczną z OZE), PI 4.b (preferencyjne pożyczki na finansowanie inwestycji podnoszących efektywność energetyczną MŚP) i 4.c (preferencyjne pożyczki na modernizację energetyczną budynków mieszkaniowych). Funkcję tego podmiotu systemu wdrażania (zakładając taki rezultat procedury wyboru) mógłby pełnić Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej (działając samodzielnie lub też dokonując wyboru kolejnych pośredników finansowych - w takiej sytuacji funkcjonowałby jako fundusz funduszy<sup>125</sup>). Alokacja na instrumenty finansowe, ok. 174 mln zł również zapewnia ekonomikę wynikającą ze skali działalności.

W RPO WM przewidziano następujący podział funkcji w zakresie nadzoru nad wdrażaniem działań w PI 4.a, 4.b i 4.c, w których (w oparciu o ustalenia niniejszej analizy ex-ante), przewidziano stosowanie instrumentów finansowych:

**Tabela 43. Podział funkcji w zakresie nadzoru wdrożeniowego w Osi priorytetowej 4. RPO WM - Regionalna polityka energetyczna (priorytety inwestycyjne / działania)**

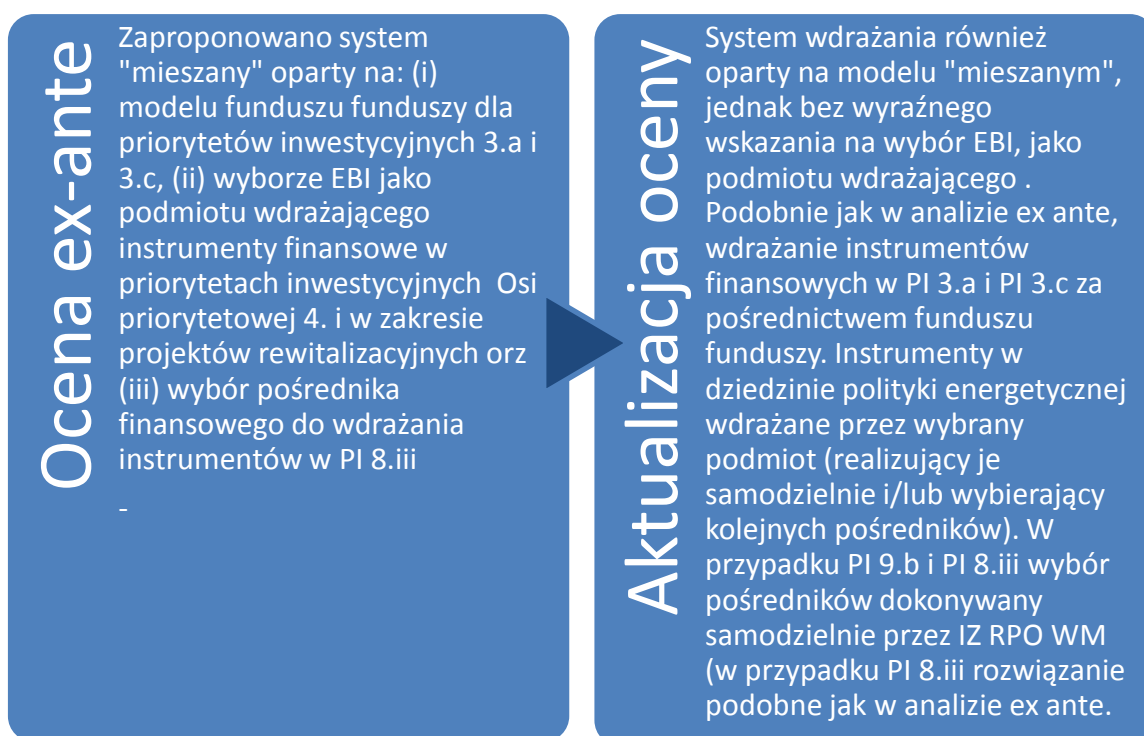
Instytucja	Priorytet inwestycyjny	Działania w RPO WM
Instytucja Zarządzająca RPO WM	PI 4.a	4.1
	PI 4.c	4.3
Instytucja Pośrednicząca (MCP)	PI 4.b	4.2

Zgodnie z ww. propozycją, instrumenty finansowe we wskazanych priorytetach inwestycyjnych / działaniach mogą być wdrażane przez wybranego pośrednika lub też podmiot pełniący funkcję funduszu funduszy (wyłoniony przez Instytucję Zarządzającą). W takiej sytuacji, funkcje nadzoru nad wdrażaniem instrumentów finansowych powinny zostać zlokalizowane i sprawowane w ramach specjalnie powołanego ciała (np. Komitetu Inwestycyjnego), grupującego przedstawicieli instytucji, którym powierzono nadzór nad wskazanymi działaniami RPO WM (a więc Instytucji Zarządzającej i Pośredniczącej) - odpowiednio do poszczególnych działań. Rozwiązania takie są typowe w sytuacji ustanowienia podmiotu pełniącego funkcję funduszu funduszy, niezależnie od dziedziny, w której stosowane są instrumenty finansowe (np. Rady Inwestycyjne funkcjonujące w programie JEREMIE i JESSICA - zatem ma ono również zastosowanie w przypadku funduszu funduszy, zaproponowanym dla PI 3.a i 3.c RPO WM). Rozwiązania te wynikają z konieczności zapewnienia możliwości sprawowania nadzoru nad działalnością pośrednika / funduszu funduszy (np. w zakresie uzgadniania parametrów produktów finansowych, harmonogramu, monitorowania, sprawozdawczości). Szczegóły dotyczące trybu nadzoru regulują postanowienia umów w sprawie wdrażania instrumentów finansowych, stanowiących podstawę funkcjonowania podmiotu ustanowionego do wdrażania instrumentów finansowych.

<sup>125</sup> Naturalnie, funkcje te pełnić może również inny wyłoniony podmiot.

3. Wybór pośredników finansowych w celu wdrażania instrumentów finansowych w PI 9.b (projekty rewitalizacyjne na terenach miejskich i wiejskich) oraz w PI 8.iii (pożyczki w celu aktywizacji beneficjentów na rynku pracy) dokonywany byłby bezpośrednio przez Instytucję Zarządzającą RPO WM. Uzasadniają to wielkości przewidywanych alokacji, tj. 106,5 mln zł (PI 9.b) oraz ok. 17,8 mln zł (PI 8.iii). Alokacja na inwestycje rewitalizacyjne jest tylko pozornie wysoka, gdy weźmie się pod uwagę zwykle wysokie wartości projektów rewitalizacyjnych.

Najważniejsze zmiany proponowane w aktualizacji (system wdrażania)



## 12 Aktualizacja oceny ex ante instrumentów finansowych

Ocena ex ante instrumentów finansowych wymaga okresowego przeglądu i aktualizacji<sup>126</sup>. Aktualizacja stosowania instrumentów finansowych w RPO WM powinna być dokonywana co najmniej raz na dwa lata (po raz kolejny najpóźniej z końcem roku 2017 - za lata 2015-2017 i później w końcu 2019). Przedmiotem aktualizacji powinny być wszelkie istotne sprawy, związane z realizacją instrumentów finansowych, uwzględnione w niniejszej aktualizacji "wyjściowej" analizy ex ante, ewentualnie wszelkie inne kwestie, które okażą się z jakichś względów ważne (np. z uwagi na kształtowanie się sytuacji gospodarczej, czy też ze względu na szczególne kwestie budzące zainteresowanie Komisji Europejskiej).

Sytuacje, w których należy rozważyć przeprowadzenie aktualizacji oceny ex ante instrumentów finansowych opisuje dobrze standardowa metodologia, zalecana przez Komisję Europejską<sup>127</sup>. Kładzie się w niej nacisk na staranny monitoring przebiegu (szybkości) wdrażania instrumentów finansowych oraz pojawiających się w związku z procesami wdrażania problemów. W szczególności może to dotyczyć innego od założeń tempa przekazywania transz finansowania. Wysokie tempo budowy portfeli określonych instrumentów finansowych może uzasadniać zwiększenie alokacji na dane instrumenty - i odwrotnie, powolne tempo angażowania środków może być sygnałem do konieczności zmniejszenia alokacji lub też weryfikacji (zmiany) parametrów instrumentów finansowych (zmiany w grupach odbiorców ostatecznych, zmiany wysokości oprocentowania, innych opłat, wymaganych zabezpieczeń). Jak podkreślają wskazania metodologiczne, ważnym powodem weryfikacji analizy ex ante może być niska (lub wyraźnie pogarszająca się) jakość budowanych portfeli w ramach poszczególnych instrumentów finansowych (stan taki może uwidaczniać dyskusyjne oszacowanie poziomów ryzyka, dotyczących określonych instrumentów finansowych - np. poręczeniowo-gwarancyjnych - lub też być rezultatem szczególnych zmian w sytuacji gospodarczej kraju / regionu).

Minimalny zakres aktualizacji oceny ex ante powinien obejmować:

- wyniki wdrażania instrumentów finansowych w RPO WM w następujących obszarach tematycznych:
  - zmiany poziomu zainteresowania finansowaniem zwrotnym wśród przedsiębiorców, w stosunku do lat 2014/2015 (w oparciu o dane ogólnopolskie lub specjalnie zlecane badania),
  - wnioski wynikające z aktualnego poziomu angażowania alokacji na instrumenty finansowe w podziale na poszczególnych pośredników oraz rodzaje instrumentów,
  - wskazywane bariery w sprawnym wdrażaniu instrumentów finansowych, wraz z sugestiami, dotyczącymi rozwiązania kluczowych problemów,

<sup>126</sup> Art. 37 ust. 2 lit. g Rozporządzenia Ogólnego.

<sup>127</sup> 'Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020 programming period. General methodology covering all thematic objectives Volume I', Version 1.2 - April 2014, European Commission, European Investment Bank, s.105-106.

- analiza luk w ofercie instrumentów finansowych, zapewnianych w ramach krajowych programów operacyjnych, RPO WM, jak i innych programów finansowanych z publicznych środków krajowych,
- problematyka nakładania się wsparcia realizowanego w trybie dotacji wobec wsparcia oferowanego za pośrednictwem instrumentów finansowych,
- analiza działań promocyjnych w sferze instrumentów finansowych i ich efektów - na podstawie kryterium zapewnienia jak największej rozpoznawalności oferty instrumentów finansowych RPO WM,
- wnioski i rekomendacje ogólne wynikające z analizy stanu wdrażania instrumentów finansowych i pojawiających się w związku z nimi problemów,
- wpływ instrumentów finansowych oferowanych w ramach RPO WM na finansowanie oferowane przez sektor komercyjny. W tym przypadku analiza powinna zmierzać do identyfikacji sytuacji „nakładania się” wsparcia publicznego na finansowanie komercyjne oraz występowania i skali zjawiska „wypierania” finansowania komercyjnego przez wspierane instrumenty finansowe. W sytuacji zidentyfikowania znaczącej (niekorzystnej) konkurencji instrumentów wspieranych ze środków publicznych i instrumentów komercyjnych, należy rozważyć zmiany parametrów instrumentów, aby skutecznie zminimalizować niekorzystne efekty konkurencji, a w najbardziej radykalnych sytuacjach rozważyć rezygnację z określonego instrumentu,
- dalsza identyfikacja obszarów ewentualnej konkurencji pomiędzy instrumentami finansowymi oferowanymi w ramach RPO WM z instrumentami zwrotnymi i bezzwrotnymi oferowanymi ze środków europejskich i publicznych środków krajowych, prowadzona w celu eliminacji niekorzystnych zjawisk (poszukiwania adekwatnych środków zaradczych, pamiętając jednak, że prawdopodobnie powodzenie takich działań będzie ograniczone ze względu na niewielki poziom koordynacji wdrażania instrumentów finansowych w skali całego kraju.

Aktualizacja oceny ex-ante powinna być realizowana przez służby Instytucji Zarządzającej RPO WM, działające we współpracy z zewnętrznym wykonawcą (doradcą). Jej kluczowym elementem powinny być konsultacje z przedstawicielami pośredników finansowych (zarówno funkcjonującymi w systemie wdrażania, jak i działającymi poza systemem), a także z odbiorcami ostatecznymi instrumentów, w tym organizacjami przedstawicielskimi przedsiębiorców (organizacje biznesu, pracodawców). W optymalnej wersji konsultacje tego rodzaju powinny opierać się na pozyskiwaniu materiału badawczego ze zróżnicowanych źródeł (zarówno ilościowego, jak i jakościowego), umożliwiającego uchwycenie różnych perspektyw oglądu tematyki stosowania instrumentów finansowych na szczeblu regionalnym oraz w szerszym, ogólnokrajowym kontekście.

Z oczywistych względów aktualizacja oceny ex ante powinna też wykorzystywać dane zbierane w trakcie wdrażania instrumentów finansowych. Ich zakres powinien zostać ustalony w momencie powierzenia ról wdrożeniowych poszczególnym pośrednikom finansowym oraz podmiotowi (podmiotom) wybranym do pełnienia funkcji funduszu funduszy.



## Załączniki

Lista respondentów wywiadów indywidualnych

Układ regresji probitowych - czynniki zwiększające prawdopodobieństwo pozostawania podmiotu w  
luce finansowej

### Lista respondentów wywiadów indywidualnych

Lp.	Respondent (instytucja)	Kod wywiadu	Grupa
1.	Krakowski Bank Spółdzielczy w Krakowie	IF	Banki komercyjne i specjalistyczne
2.	Bank Spółdzielczy w Limanowej	IF	Banki komercyjne i specjalistyczne
3.	Bank BGŻ S.A.	IF	Banki komercyjne i specjalistyczne
4.	Alior Bank	IF	Banki komercyjne i specjalistyczne
5.	Bank Gospodarstwa Krajowego, Departament Instrumentów Inżynierii Finansowej	IF	Banki rozwojowe (inwestycyjne)
6.	Fundacja na Rzecz Polskiego Rolnictwa	IF	Instytucje mikrofinansowe
7.	Fundacja Rozwoju Regionu Rabka (korzystający ze środków RPO)	IF	Instytucje mikrofinansowe
8.	Inicjatywa Mikro (nie korzystający ze środków RPO).	IF	Instytucje mikrofinansowe
9.	Fundusz Załączkowy Krakowskiego Parku Technologicznego	IF	Instytucje venture capital
10.	Miasteczko Multimedialne Sp. z o.o.	IF	Instytucje venture capital
11.	Sieć Inwestorów Prywatnych SATUS	IF	Anioły biznesu
12.	Akademicki Inkubator Przedsiębiorczości, Uniwersytet Jagielloński	IOB	Inkubatory i akceleratory
13.	Inkubator Technologiczny Krakowskiego Parku Technologicznego	IOB	Inkubatory i akceleratory
14.	Raiffeisen-Leasing Polska S.A.	IF	Firmy leasingowe i faktoringowe
15.	Polski Związek Faktorów	IF	Firmy leasingowe i faktoringowe
16.	Bank Gospodarstwa Krajowego, Wydział Obsługi Projektów Przepływowych, Fundusz Termomodernizacji i Remontów	IF	Fundusze ubezpieczeniowe i publiczne
17.	Małopolskie Centrum Przedsiębiorczości	AP	Podmioty udzielające dotacji w ramach RPO
18.	Małopolski Regionalny Fundusz Poręczeniowy	IF	Instytucje gwarancyjne
19.	Małopolski Fundusz Poręczeń Kredytowych	IF	Instytucje gwarancyjne
20.	Stowarzyszenie Centrum Przedsiębiorczości i Rozwoju w Suchej Beskidzkiej	IF	Beneficjent Działania 6.2 PO KL
21.	Sądecka Izba Gospodarcza	IOB	Izba gospodarcza
22.	Małopolski Związek Pracodawców Lewiatan	IOB	Reprezentatywna organizacja pracodawców
23.	Life Science Cluster	IOB	Reprezentanci klastrów
24.	Powiatowy Urząd Pracy w Suchej Beskidzkiej	AP	Reprezentanci Powiatowych Urzędów Pracy
25.	Powiatowy Urząd Pracy w Bochni	AP	Reprezentanci Powiatowych Urzędów Pracy

Lp.	Respondent (instytucja)	Kod wywiadu	Grupa
26.	Urząd Marszałkowski Województwa Małopolskiego, Departament Zarządzania Programami Operacyjnymi	AP	Decydenci, których decyzje mogą mieć wpływ na wzmocnienie konkurencyjności na szczeblu krajowym i/ lub regionalnym
27.	Tarnowskie Towarzystwo Budownictwa Społecznego Sp. z o.o.	PB	Właściciele i administratorzy podmiotów publicznych (szpitale, uniwersytety, szkoły, lokalne rady instytucji rządowych / samorządowych, organizacje budownictwa socjalnego)
28.	Akademia Górniczo-Hutnicza w Krakowie	PB	Właściciele i administratorzy podmiotów publicznych
29.	Urząd Miasta Tarnowa, Wydział Rozwoju Miasta	PB	Właściciele i administratorzy podmiotów publicznych
30.	Wojewódzki Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej	IF	Instytucje finansujące sektor publiczny
31.	Bank Ochrony Środowiska	IF	Fundusze publiczno-prywatne
32.	Regionalny Związek Rewizyjny Spółdzielni Mieszkaniowych	PB	Dodatkowe wywiady
33.	Instytut Gospodarki Nieruchomościami	PB	Dodatkowe wywiady
34.	Małopolska Agencja Rozwoju Regionalnego	PB	Dodatkowe wywiady
35.	Tarnowska Agencja Rozwoju Regionalnego	PB	Dodatkowe wywiady
36.	Spółdzielnia Mieszkaniowa "Czyżyny" w Krakowie	PB	Dodatkowe wywiady

## Układ regresji probitowych - czynniki zwiększające prawdopodobieństwo pozostawania podmiotu w luce finansowej

W celu określenia czynników zwiększających prawdopodobieństwo pozostawania podmiotu w luce finansowej oszacowano układ regresji probitowych pozornie niezwiązanych. O istotnej korelacji między składnikami resztowymi  $\varepsilon_1$ ,  $\varepsilon_2$  obu regresji świadczy przeprowadzony test Walda ( $p < 0,001$ ), co uzasadnia zastosowanie tego typu regresji dla analizy zróżnicowania luki finansowej. Zróżnicowanie przestrzenne luki finansowej na poziomie podregionów województwa małopolskiego nie jest istotne statystycznie zarówno wg oszacowanego modelu, jak testu Welcha ( $p = 0,481$ ;  $p = 0,221$ ). Nie jest istotna statystycznie również zmienna zero-jedynkowa zarejestrowania przedsiębiorstwa na obszarze Metropolii Krakowskiej. Wyższe prawdopodobieństwo pozostawania w luce finansowej obu rodzajów cechuje również przedsiębiorstwa o krótkim okresie działania, przy czym zależność ta jest nieliniowa, logarymiczna. Istotnie wyższe jest zatem prawdopodobieństwo pozostawania w luce finansowej podmiotów o okresie działania do 24 miesięcy. Wpływ upływu czasu działania przedsiębiorstwa na prawdopodobieństwo pozostawania w luce finansowej jest zaś niewielki w przypadku okresu działania przekraczającego 10 lat. Zgodnie z wynikami analogicznych analiz prowadzonych przez Wykonawcę w innych województwach (także na podstawie modeli CHAID), zmienna przychodów ma silniejszy wpływ dyskryminujący na fakt pozostawania w luce deklarowanych niezrealizowanych inwestycji niżeli nieprzyznanego finansowania zewnętrznego. Wyższe prawdopodobieństwo pozostawania w luce finansowej cechuje przedsiębiorstwa produkcyjne oraz, z racji na odmienną strategię rozwoju, również te zlokalizowane na obszarach zurbanizowanych. W przypadku luki nieprzyznanego finansowania zewnętrznego zasadnicze znaczenie mają zaś cechy finansowania, o które ubiegało się przedsiębiorstwo.

**Tabela 44. Wyniki estymacji modelu objaśniającego prawdopodobieństwo pozostawania w luce finansowej obu rodzajów przez MŚP z województwa małopolskiego**

Układ pozornie niezwiązanych regresji (dwuwymiarowy model probitowy)  
Logarytm ilorazu wiarygodności = -404.50069

	Współcz.	Błąd st.	z	P> z	[95% Przedział ufności]	
luka deklarowanych niezrealizowanych inwestycji						
ln(okres działania)	-.1386072	.0538369	-2.57	0.010	-.2441256	-.0330888
przychody	6.27e-08	4.10e-08	1.53	0.126	-1.76e-08	1.43e-07
przychody^2	-3.91e-15	2.74e-15	-1.43	0.154	-9.29e-15	1.47e-15
przychody^3	2.18e-23	1.62e-23	1.35	0.177	-9.87e-24	5.34e-23
przedsiębiorstwo produkcyjne						
obszar zurbanizowany	.2576085	.1122749	2.29	0.022	.0375536	.4776633
wyraz wolny	-.9903043	.1549607	-6.39	0.000	-1.294022	-.6865869
luka nieprzyznanego finansowania zewnętrznego						
ln(okres działania)	-.1230266	.0577623	-2.13	0.033	-.2362386	-.0098146
działalność eksportowa	.2617123	.1075861	2.43	0.015	.0508474	.4725773
wyraz wolny	-1.09021	.1406173	-7.75	0.000	-1.365815	-.8146051
/athrho	1.494888	.1470593	10.17	0.000	1.206657	1.783119
rho	.9042202	.0268215			.8356739	.9450296
test Walda rho=0:			chi2(1) =	103.331	Prob >	chi2 = 0.0000

### Dwuwymiarowy model luki nieprzyznanego finansowania zewnętrznego oraz luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji

Dwuwymiarowe modele ekonometryczne umożliwiają uwzględnienie współzależności analizowanych dwóch zmiennych, o ile występuje między nimi istotna statystycznie korelacja. Model taki daje lepsze (bliższe rzeczywistości) wyniki, minimalizując błędy oszacowania niż prosta regresja logistyczna. Modele dwuwymiarowe zakładają istnienie dwóch zmiennych ukrytych  $y_1^*$  i  $y_2^*$  (*Microeconometrics Using Stata*, Cameron, Trivedi, 2009):

$$y_1^* = X_1^T \beta_1 + \varepsilon_1,$$

$$y_2^* = X_2^T \beta_2 + \varepsilon_2,$$

$$\text{gdzie: } E \varepsilon_1 = E \varepsilon_2 = 0, D^2 \varepsilon_1 = D^2 \varepsilon_2 = 1, \text{cov } \varepsilon_1, \varepsilon_2 = \rho.$$

W tym przypadku są to zmienne zero-jedynkowe tożsame pozostawianiu bądź nie przedsiębiorstwa w luce finansowej deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz nieprzyznanego finansowania zewnętrznego::

$$\begin{cases} 1 \text{ dla } y_1^* > 0 \\ 0 \text{ dla } y_1^* \leq 0 \end{cases} \quad \begin{cases} 1 \text{ dla } y_2^* > 0 \\ 0 \text{ dla } y_2^* \leq 0 \end{cases}$$

Błędy losowe  $\varepsilon_1, \varepsilon_2$  są wzajemnie skorelowane i określone są standardowym rozkładem normalnym.

W sytuacji gdy kowariancja  $\text{cov}(\varepsilon_1, \varepsilon_2) = 0$ , model redukowany jest do postaci dwóch autonomicznych modeli odpowiednio logitowych lub probitowych. W przypadku modeli dwuwymiarowych przyjmuje się, że błędy złożone są z części unikatowej dla danego równania ( $u_j$ ) oraz wspólnej dla obu równań ( $\eta$ ), co związane jest z faktem, iż nie wszystkie zmienne opisujące przedsiębiorstwo mogą być uzyskane w badaniu ilościowym:

$$\varepsilon_1 = \eta + u_1,$$

$$\varepsilon_2 = \eta + u_2,$$

W modelu możliwe jest oszacowanie czterech rodzajów prawdopodobieństwa prostego (Greene, 2003):

$$\Phi_2 X_1^T \beta_1, X_2^T \beta_2, \rho = P(y_1 = 1, y_2 = 1),$$

$$\Phi X_1^T \beta_1 - \Phi_2 X_1^T \beta_1, X_2^T \beta_2, \rho = P(y_1 = 1) - P(y_1 = y_2 = 1) = P(y_1 = 1, y_2 = 0),$$

$$\Phi X_2^T \beta_2 - \Phi_2 X_1^T \beta_1, X_2^T \beta_2, \rho = P(y_2 = 1) - P(y_1 = y_2 = 1) = P(y_1 = 0, y_2 = 1),$$

$$1 - \Phi X_1^T \beta_1 - \Phi X_2^T \beta_2 - \Phi_2 X_1^T \beta_1, X_2^T \beta_2, \rho = P(y_1 = 0, y_2 = 0).$$

Na podstawie powyższych równań można wyznaczyć wzory na prawdopodobieństwo warunkowe, np.:

$$P(y_1 = 1, |y_2 = 1) = \frac{P(y_1=1, y_2=1)}{P(y_2=1)} = \frac{\Phi_2 X_1^T \beta_1, X_2^T \beta_2, \rho}{\Phi X_2^T \beta_2},$$

przy czym efekty krańcowe stanowią pochodne ww. (*Econometric Analysis*, Greene, 2003).