



PROGRAM  
REGIONALNY  
NARODOWA STRATEGIA SPÓJNOŚCI



DOLNY  
ŚLĄSK

UNIA EUROPEJSKA  
EUROPEJSKI FUNDUSZ  
ROZWOJU REGIONALNEGO



# Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych i mieszanych instrumentów finansowych w Województwie Dolnośląskim w okresie programowania UE 2014-2020

Raport końcowy – I etap badania



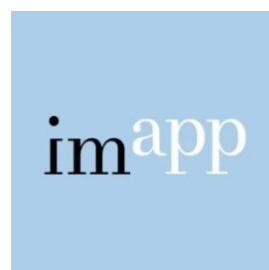
Warszawa, grudzień 2014

*Badanie jest realizowane w ramach projektu „Analizy, ekspertyzy i ewaluacje RPO WD w latach 2012-2013” współfinansowanego ze środków Unii Europejskiej - Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego oraz budżetu Województwa Dolnośląskiego w ramach Pomocy Technicznej Regionalnego Programu Operacyjnego dla Województwa Dolnośląskiego na lata 2007-2013*

Policy & Action Group Uniconsult sp. z o.o.  
ul. Kierbedzia 4  
00-728 Warszawa  
[biuro@pag-uniconsult.pl](mailto:biuro@pag-uniconsult.pl)  
[www.pag-uniconsult.pl](http://www.pag-uniconsult.pl)



IMAPP sp. z o.o.  
ul. Rejtana 15/25  
02-516 Warszawa  
[imapp@imapp.pl](mailto:imapp@imapp.pl)  
[www.imapp.pl](http://www.imapp.pl)



## Spis treści

1	Wstęp .....	4
2	Dotychczasowe doświadczenia z wdrażania instrumentów finansowych w Polsce .....	4
3	Charakterystyka instrumentów finansowych dostępnych w województwie dolnośląskim, oferowanych w perspektywie budżetowej 2007-2013 .....	9
3.1	Instrumenty wdrażane w ramach Inicjatywy JEREMIE.....	9
3.2	Mikropożyczki w Działaniu 6.2 PO KL .....	19
3.3	Finansowanie typu equity (zasilenia kapitałowe) .....	20
4	Wyniki badań jakościowych .....	21
5	Wyniki badań ilościowych .....	31
5.1	Potencjalni odbiorcy ostateczni instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020.. .....	31
5.2	Odbiorcy ostateczni instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020 .....	34
5.3	Badanie ilościowe osób rozpoczynających działalność gospodarczą w regionie .....	43
6	Wnioski i rekomendacje dla RPO WD 2014-2020 na podstawie dotychczasowych doświadczeń .....	49
6.1	Kluczowe czynniki sukcesu oraz bariery we wdrażaniu instrumentów inżynierii finansowej w okresie 2007-2013 .....	49
6.2	Wstępne wnioski dla projektowania instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020 .....	50

## 1 Wstęp

Niniejszy raport podsumowuje wyniki etapu I badania „Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych i mieszanych instrumentów finansowych w Województwie Dolnośląskim w okresie programowania UE 2014-2020”.

Celem I etapu badania jest dokonanie oceny stosowania instrumentów finansowych w perspektywie budżetowej 2007-2013, przeanalizowanie zdobytych doświadczeń i zaproponowanie rekomendacji dla perspektywy 2014-2020.

## 2 Dotychczasowe doświadczenia z wdrażania instrumentów finansowych w Polsce

Wykorzystanie instrumentów zwrotnych, współfinansowanych ze środków publicznych ma w Polsce długą historię, miało miejsce przede wszystkim z krajowych środków publicznych, ale także ze środków europejskich i innych zagranicznych środków pomocowych, także w okresie przed wstąpieniem Polski do Unii Europejskiej. Stosunkowo najlepiej przeanalizowane i opisane są doświadczenia, związane ze stosowaniem instrumentów finansowych, finansowanych ze środków europejskich, dlatego też skoncentrujemy się na ich analizie. Instrumenty finansowe oferowane z krajowych środków publicznych (zróżnicowana gama instrumentów, przede wszystkim oferowanych przez BGK, ale także przez Narodowy i Wojewódzkie Fundusze Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej oraz Agencję Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa, a także Agencję Rozwoju Przemysłu) były przedmiotem bardzo niewielkiej liczby analiz, w dodatku przeważnie powszechnie niedostępnych.

W minionych perspektywach programowania funduszy unijnych w Polsce (2004-2006 i 2007-2013) wspierane były trzy typy instrumentów finansowych (nazywanych ówczesznie także instrumentami inżynierii finansowej). Były to: pożyczki lub kredyty, poręczenia (reporęczenia) i wejścia kapitałowe. Wdrażanie instrumentów finansowych opierano na różnych mechanizmach przekazywania wsparcia pośrednikom finansowym, w celu jego dalszej dystrybucji do odbiorców ostatecznych (głównie mikro, małych i średnich przedsiębiorców). Do dystrybucji wsparcia wykorzystywano zarówno pośredni mechanizm tzw. funduszu powierniczego lub też środki przekazywane były pośrednikom finansowym bezpośrednio przez instytucje zarządzające programami wsparcia.

W okresie przygotowawczym do programowania działań wspierających w ramach nowej unijnej perspektywy finansowej w Polsce (2014-2020) przeprowadzono kompleksową ocenę efektów wdrażania ww. instrumentów finansowych w latach ubiegłych<sup>1</sup>. Analizą tą objęto interwencje w zakresie wspierania dostępności pozabankowych pożyczek na działalność gospodarczą, poręczeń (i reporęczeń) oraz kapitału właścicielskiego (inwestycje *equity*). Ponadto, w ramach odrębnych badań, dokonano oszacowania luki finansowania. W opracowaniu na ten temat, opublikowanym w 2013 r.,

---

<sup>1</sup> Raport „Ocena realizacji instrumentów inżynierii finansowej w ramach NSRO 2007-2013”, PAG Uniconsult, Taylor Economics na zlecenie MRR, Warszawa 2013.

określono wielkość luki w Polsce, jak i w skali poszczególnych województw<sup>2</sup>. W roku 2013 rozpoczęto się również opracowywanie analiz ex-ante instrumentów finansowych, zarówno na szczeblu krajowym, jak i regionalnym – wymaganych jako dokumenty uzupełniające programowanie wsparcia w ramach programów operacyjnych, w sytuacji, gdy przewidywane jest w nich stosowanie instrumentów finansowych (zwrotnych). W tym zakresie, w I połowie 2014 r., opublikowane zostały wyniki analizy instrumentów finansowych, sporządzonej dla potrzeb opracowania krajowego Programu Operacyjnego Wiedza, Edukacja, Rozwój, 2014-2020 (PO WER)<sup>3</sup>. W tym samym czasie opublikowane zostały wyniki dwóch analiz, dotyczących szczebla regionalnego (były to analizy dla województwa warmińsko-mazurskiego<sup>4</sup> i małopolskiego<sup>5</sup>) oraz ekspertyza, dotycząca zastosowania instrumentów finansowych w Programie Operacyjnym Polska Wschodnia<sup>6</sup>.

W II połowie 2014 roku zostało zakończonych i w znacznej części opublikowanych szereg analiz dla poszczególnych regionów, w szczególności zaś analizy dla województw podkarpackiego i świętokrzyskiego (przygotowane przez WYG PSDB) oraz dla województw zachodniopomorskiego, łódzkiego, pomorskiego (część I) i kujawsko-pomorskiego (przygotowane przez konsorcjum PAG Uniconsult – IMAPP).

Na poziomie krajowym należy natomiast wymienić dwie istotne analizy, jedną dotyczącą Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój<sup>7</sup>, druga zaś dotyczącą oszacowania ryzyka gwarancji w ramach PO IR oraz – fakultatywnie – regionalnych programów operacyjnych<sup>8</sup>.

Wnioski płynące z wykonanych analiz i ekspertyz mają znaczenie dla programowania instrumentów finansowych w programach operacyjnych, w tym programach szczebla regionalnego, nowej (obecnej) unijnej perspektywy finansowej. W szczególności dotyczy to wspierania za pomocą instrumentów finansowych sektora mikro, małych i średnich przedsiębiorstw w celu podnoszenia innowacyjności i konkurencyjności tego sektora gospodarki. Wnioski te mogą również służyć jako punkt odniesienia do

---

<sup>2</sup> Raport „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

<sup>3</sup> „Ocena ex-ante instrumentów finansowych w zakresie wsparcia podmiotów ekonomii społecznej i osób młodych”, IBS / Coffey na zlecenie MIR, Warszawa 2014.

<sup>4</sup> „Analiza ex-ante instrumentów finansowych w perspektywie finansowej 2014-2020 w województwie warmińsko-mazurskim”, PSDB na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Warmińsko-Mazurskiego, Warszawa 2013.

<sup>5</sup> „Analiza w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych instrumentów finansowych w województwie małopolskim w okresie programowania 2014–2020”, Ecorys na zlecenie Urzędu Marszałkowskiego Województwa Małopolskiego, marzec 2014 (raport końcowy – wersja wstępna).

<sup>6</sup> Ekspertyza „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>7</sup> „Ocena ex ante instrumentów finansowych w ramach Programu Operacyjnego Inteligentny Rozwój”, WYG PSDB na zlecenie MIR, Warszawa, listopad 2014 r.

<sup>8</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 wzmocnienie badań naukowych, rozwoju technologicznego i innowacji w przedsiębiorstwach”, PAG Uniconsult na zlecenie MIR, Warszawa, wrzesień 2014 r.

programowania wsparcia za pomocą instrumentów finansowych w Regionalnym Programie Operacyjnym Województwa Dolnośląskiego 2014-2020.

Główne ustalenia, mające znaczenie dla kształtowania instrumentów finansowych w województwie dolnośląskim, wynikające z analiz wykonanych dla potrzeb programów szczebla krajowego i ponadregionalnego, są następujące:

- 1) instrumenty wspierania finansowego sektora MSP powinny być kierunkowane na przedsięwzięcia o podwyższonym ryzyku inwestycyjnym; konieczne jest dążenie do unikania konkurencji z instrumentami tradycyjnymi, oferowanymi w sektorze finansowania komercyjnego (w realizowanych w przeszłości programach wsparcia dochodziło do powstawania takiej konkurencji, choć jej skala nie była szczególnie groźna – obecnie jednak, z uwagi na większe znaczenie przypisywane instrumentom finansowym, kwestia ta zyskuje na znaczeniu),
- 2) bardzo trudno jest wskazać dowody, które jednoznacznie przemawiałyby za stosowaniem instrumentów finansowych bądź finansowania bezzwrotnego, jako wywołujących najlepsze rezultaty z punktu widzenia wspierania przedsiębiorczości (aktywizacji procesów podejmowania indywidualnej działalności gospodarczej); wspomaganie przedsiębiorczości nie powinno opierać się jedynie na szerszej dostępności źródeł finansowania; należy projektować kompleksowe programy wsparcia, w których komponentowi finansowemu towarzyszy dobrze rozwinięta oferta wsparcia, umożliwiająca nabywanie nowej wiedzy i umiejętności do uruchomienia, prowadzenia i utrzymania przedsiębiorstwa w dłuższej perspektywie (czynnik kapitałowy stanowi zatem wyłącznie jeden z wielu czynników ograniczających),
- 3) niezbędne jest zapewnienie możliwie precyzyjnej demarkacji pomiędzy instrumentami finansowymi (zwrotnymi), a wsparciem udzielanym w formie bezzwrotnej (dotacje) – w innym razie zainteresowanie instrumentami finansowymi mieć będzie zawsze dalszy priorytet, gdyż będą one postrzegane przez potencjalnych odbiorców ostatecznych jako zdecydowanie mniej atrakcyjne; z kolei, sytuacja taka na pewno nie będzie motywować pośredników finansowych do podejmowania się dystrybucji instrumentów finansowych, w skali której można by oczekiwać,
- 4) należy rozważyć ograniczenie swobody pośrednika finansowego w ustalaniu, czy instrument finansowy (pożyczka, poręczenie) oferowany jest jako pomoc publiczna, czy też na zasadach quasi-komercyjnych (rozważenie zasadności udostępniania instrumentów finansowych przez pośredników według zadanych metryk produktowych),
- 5) należy kształtować mechanizmy dystrybucji wsparcia z preferencją dla schematu funduszu funduszy, szczególnie w sytuacji regionów, w których schemat ten znalazł już zastosowanie i sprawdził się,
- 6) należy dążyć do ulepszania / ułatwiania rozwiązań proceduralnych związanych z pozyskiwaniem instrumentów finansowania przez odbiorców ostatecznych, zawsze jednak biorąc pod uwagę specyfikę danego instrumentu (pozyskiwanie wsparcia w formie instrumentów finansowych powinno być mniej skomplikowane niż pozyskiwanie wsparcia w formie bezzwrotnej).

Jeśli chodzi o wnioski płynące z wykonanych dotychczas analiz ex-ante instrumentów finansowych w ramach regionalnych programów operacyjnych, to, z punktu widzenia analizy ex-ante instrumentów finansowych w województwie dolnośląskim, należy zwrócić uwagę na następujące, kluczowe ustalenia:

- 1) widoczne są znaczne dysproporcje w szacowaniu luki finansowej (bardzo różne wyniki badań regionalnych i ogólnokrajowych – w odniesieniu do poszczególnych województw); sytuacja taka spowodowana jest różnymi czynnikami, jednak w części problemy wynikają ze stosowania odmiennych podejść metodologicznych oraz (co najważniejsze) napotykanymi trudnościami w ich stosowaniu. W rezultacie, wnioski dotyczące oszacowań wielkości luki finansowania są mało przydatne dla niniejszej analizy,
- 2) w regionalnych analizach ex-ante, 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,
- 3) oceny dotyczące potrzeb w dziedzinie rozwoju substancji miejskiej (szacunki liczby i wartości projektów rewitalizacyjnych) dokonywane są z dużym marginesem błędów; stwierdza się, że bardziej precyzyjne oszacowania w tej dziedzinie nie są możliwe z uwagi na niski poziom wiarygodności Lokalnych Planów Rozwoju lub (często) ich brak (poza tym, często plany takie sporządzane są „na wyrost” – mają w dużej mierze żywiołowy charakter, nie uwzględniają realnych możliwości zapewnienia udziału własnego przez inwestora),
- 4) w sytuacji braku rozstrzygnięć legislacyjnych w sprawie mechanizmu wspierania publicznego dla odnawialnych źródeł energii, nieco dyskusyjne (i ryzykowne) staje się programowanie instrumentów finansowych w tej sferze,
- 5) propozycje dotyczące stosowania instrumentów kapitałowych (finansowanie *equity*) są całkowicie odmienne – w analizie dla województwa małopolskiego wskazuje się na zasadność rezygnacji z regionalnego wspierania tego instrumentu, natomiast w analizie ex-ante instrumentów finansowych w województwie warmińsko-mazurskim instrument taki jest proponowany; występuje on tu również w wariantcie instrumentu quasi-kapitałowego dla podmiotów ekonomii społecznej – tymczasem rozwiązanie takie nie pojawia się w analizie ex-ante PO WER). Analogicznie, stosowanie instrumentów kapitałowych zaproponowano także w przypadku analizy dla województwa zachodniopomorskiego (w tym przypadku zasugerowano również zastosowanie instrumentów quasi kapitałowych) i pomorskiego.
- 6) programowanie instrumentów finansowych na szczeblu regionalnym nie może abstrahować od potencjału regionalnej sfery pozabankowych pośredników finansowych; w praktyce, w sytuacji szerszej niż dotąd skali wspierania instrumentów finansowych oznacza to, że rolę pośredników (w większym stopniu niż dotychczas) pełnić powinny również jednostki sektora bankowego,
- 7) w związku z prawdopodobną koniecznością angażowania w dystrybucję środków wsparcia sektora bankowego, powstaje kwestia, w jaki sposób kształtować programy wsparcia, aby były one atrakcyjne dla banków, szczególnie banków sieciowych; te bowiem preferują

zunifikowane rozwiązania produktowe, o podobnej postaci niezależnie od delimitacji wojewódzkiej; jak wykazują badania (zarówno regionalne, jak i krajowe), dotychczasowa skala obecności sektora bankowego w dystrybucji wsparcia finansowego – szczególnie udział w tych procesach banków sieciowych – była nieznaczna (w zasadzie uznać można, że próby zaangażowania banków komercyjnych okazały się nieudane). Sytuacja ta nie ulegnie zapewne zasadniczej zmianie w okresie 2014-2020, w związku z tym dużego znaczenia nabiera sprawność i potencjał pozabankowych pośredników finansowych.

- 8) w sferze modelu wdrażania instrumentów finansowych proponowane są zróżnicowane modele wdrażania, z dominacją modelu wdrażania z wykorzystaniem modelu funduszu funduszy. Kwestią rozmaicie rozwiązywaną jest podział wdrażania instrumentów finansowych pomiędzy poszczególne priorytety inwestycyjne. Niektóre, choć nieliczne badania sugerowały też możliwość powierzenia roli funduszu Europejskiemu Bankowi Inwestycyjnemu, którą to rolę zresztą sprawował w minionym okresie programowania w niektórych regionach w ramach Inicjatywy JESSICA,
- 9) wybór pośredników finansowych powinien opierać się na rozwiązaniach, które będą ich zachęcać (motywować) do aktywnego włączenia się w dystrybucję środków wsparcia – przykładowo, powinno być to osiągnięte poprzez odpowiednie kształtowanie możliwości finansowania kosztów zarządzania (limitów kosztów na zarządzanie instrumentem – poziom ten, o ile wykaże to konkurencyjny przetarg, może być ustalony na poziomie wyższym niż ustalone limity ogólne),
- 10) należy 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 „standardowych” instrumentów dotacyjnych; powinny one również uwzględniać warunki oferowane pośrednikom – np. limity dotyczące finansowania kosztów zarządzania instrumentami.



### 3 Charakterystyka instrumentów finansowych dostępnych w województwie dolnośląskim, oferowanych w perspektywie budżetowej 2007-2013

#### 3.1 Instrumenty wdrażane w ramach Inicjatywy JEREMIE

##### Podstawowe informacje

Inicjatywa JEREMIE realizowana jest na Dolnym Śląsku od 2009 r. Wtedy to, na podstawie umowy z dnia 23 września 2009 r., Zarząd Województwa Dolnośląskiego, jako Instytucja Zarządzająca Regionalnym Programem Operacyjnym dla Województwa Dolnośląskiego na lata 2007-2013 (RPO WD), powierzył Bankowi Gospodarstwa Krajowego rolę Menadżera Dolnośląskiego Funduszu Powierniczego JEREMIE (MDFP). Bank do tej pory ogłosił i rozstrzygnął 10 konkursów dla pośredników finansowych: pięć na produkt pożyczka globalna, trzy dla produktu reporeczenie i dwa na poręczenie portfelowe. Podpisano łącznie 46 umów z funduszami pożyczkowymi, poręczeniowymi i bankami. Szczegółowe informacje przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 1. Zestawienie umów zawartych z pośrednikami finansowymi w kolejnych latach w ramach Inicjatywy JEREMIE na Dolnym Śląsku (stan na 30.09.2014 r.).

Produkt/pośrednik finansowy	Wartość umów (mln zł)						Liczba umów
	2010	2011	2012	2013	2014	Suma	
<i>Poręczenie portfelowe</i>			30,5	39,0		69,5	4
Bank Polskiej Spółdzielczości S.A.			15,0			15,0	1
FM Bank PBP S.A.			15,5	34,0		49,5	2
Inicjatywa Mikro Sp. z o.o.				5,0		5,0	1
<i>Pożyczka globalna</i>	11,5	46,0	86,1	194,0	80,0	417,6	34
Agencja Leasingu i Finansów S.A.				12,0	5,0	17,0	3
Agencja Rozwoju Regionalnego "AGROREG" S.A.		18,0	15,0	15,0		48,0	4
Agencja Rozwoju Regionalnego "ARLEG" S.A.				5,0	15,0	20,0	2
Bank Spółdzielczy w Trzebnicy			2,0			2,0	1
Dolnośląski Fundusz Gospodarczy Pożyczki Sp. z o.o.				15,0	14,0	29,0	2
Fundusz Regionu Wałbrzyskiego	10,0	15,0	20,0	30,0	20,0	95,0	5
Idea Bank S.A.				60,0		60,0	2
IKB Leasing Polska Sp. z o.o.			13,0	2,0		15,0	2
Inicjatywa Mikro Sp. z o.o.				10,0		10,0	1
Karkonoska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A.			10,1	10,0	15,0	35,1	3
Polska Fundacja Przedsiębiorczości		10,0	20,0	30,0		60,0	3
Sudeckie Stowarzyszenie Inicjatyw Gospodarczych	1,5	3,0	6,0	5,0	5,0	20,5	5
Towarzystwo Inwestycji Społeczno-Ekonomicznych S.A.					6,0	6,0	1
<i>Reporeczenie</i>	6,9	15,0		35,5	30,0	87,4	8
Dolnośląski Fundusz Gospodarczy Sp. z o.o.		15,0		20,0	30,0	65,0	3
Fundusz Poręczeń Kredytowych Powiatu Dzierżoniowskiego Sp. z o.o.	2,5			2,5		5,0	2

Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych i mieszanych instrumentów finansowych w Województwie Dolnośląskim w okresie programowania UE 2014-2020

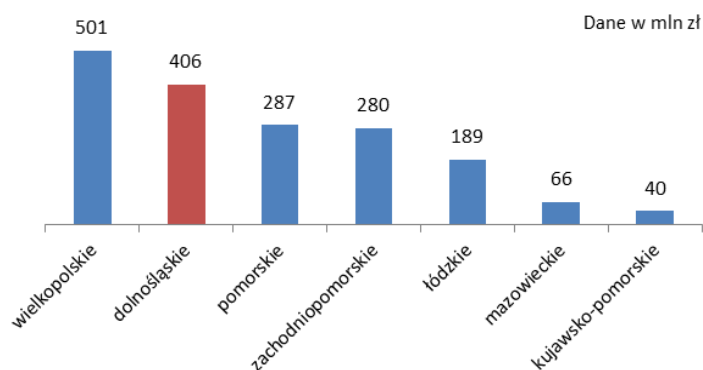
Produkt/pośrednik finansowy	Wartość umów (mln zł)						Liczba umów
	2010	2011	2012	2013	2014	Suma	
Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o.o. w Jeleniej Górze	4,4			5,0		9,4	2
POLFUND Fundusz Poręczeń Kredytowych S.A.				8,0		8,0	1
<b>łącznie</b>	<b>18,4</b>	<b>61,0</b>	<b>116,6</b>	<b>268,5</b>	<b>110,0</b>	<b>574,5</b>	<b>46</b>

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Banku Gospodarstwa Krajowego

Warto zwrócić uwagę, że Inicjatywa Mikro podpisała umowy w ramach konkursów dotyczących dwóch różnych produktów: pożyczki globalnej i poręczenia portfelowego.

Na tle łącznie siedmiu regionów wdrażających w Polsce inicjatywę JEREMIE, wielkość Dolnośląskiego Funduszu Powierniczego (406 mln zł) należy uznać za wysoką, ustępującą tylko przodującej pod tym względem Wielkopolsce, która jednak liczy wyraźnie więcej mieszkańców oraz przedsiębiorstw sektora MŚP, niż Dolny Śląsk.

Wykres 1. Wartość umów podpisanych z Menadżerami Funduszy Powierniczych JEREMIE.

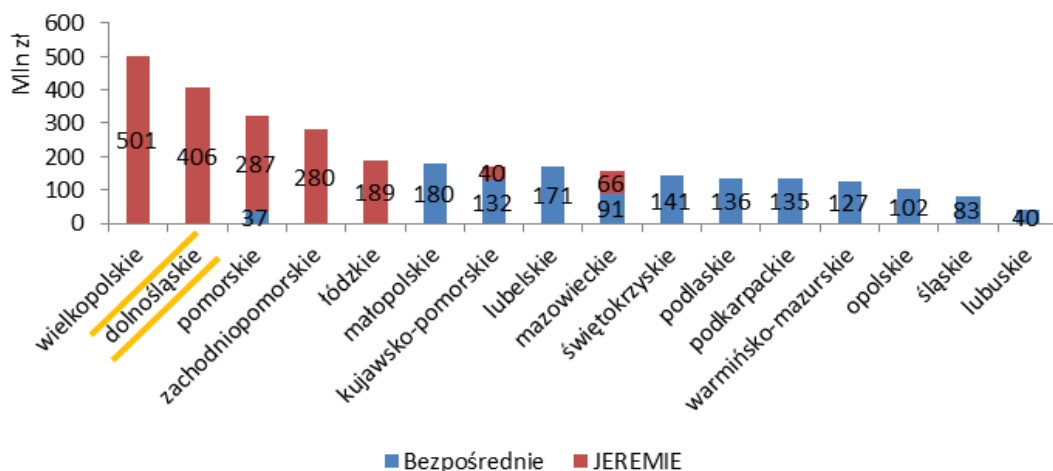


Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MRR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 wg stanu na 30.09.2014 r.

### **Efekty udzielonego wsparcia**

Województwo dolnośląskie jest jednym z siedmiu regionów w Polsce, wspierających przedsiębiorczość poprzez Inicjatywę JEREMIE. Z kolei w 12 województwach IZ RPO zawierały z pośrednikami finansowymi bezpośrednie umowy wsparcia instrumentów inżynierii finansowej, przy czym na Mazowszu, Pomorzu i w województwie kujawsko-pomorskim wdrażane były obydwie typy wsparcia IIF. Również i na tle wszystkich regionów Polski, z alokacją na IIF w RPO w wysokości 406 mln zł, województwo dolnośląskie uplasowało się wysoko, na drugim miejscu.

Wykres 2. Wartość alokacji przeznaczonych w RPO na wsparcie IIF w Polsce (dane w milionach złotych)<sup>9</sup>.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 30.09.2014 r.)

Dolnośląscy przedsiębiorcy sektora MŚP do 30 września 2014 r. zawarli łącznie 4.291 umów o wartości 521 mln zł. Aż 68% umów dotyczy kredytów i pożyczek w ramach pożyczki globalnej, 19% - kredytów i pożyczek objętych poręczeniem portfelowym, a 13% - objętych reporczeniem poręczeń. Zdecydowana większość umów (89%) została zawarta z mikroprzedsiębiorcami. Znaczna część umów (30%) dotyczy też podmiotów gospodarczych, działających co najwyżej od 24 miesięcy, co należy ocenić bardzo korzystnie, gdyż to podmioty o krótkim stażu rynkowym mają największe problemy z pozyskiwaniem zwrotnego finansowania ze środków komercyjnych.

<sup>9</sup> Alokacja prezentowana jest w podziale na: bezpośrednie wsparcie pośredników finansowych (wartość zawartych z nimi umów) oraz wartość funduszu powierniczego JEREMIE.

Tabela 2. Zestawienie wartości umów (wg stanu na 30.09.2014 r.) zawartych w ramach dolnośląskiej Inicjatywy JEREMIE

Wyszczególnienie	Liczba wspartych MŚP	Wartość uzyskanego przez MŚP wsparcia (mln zł)	Udział środków DFP (mln zł)
<i>Według produktu</i>			
Reporęczenie	577	76,9	58,3
Pożyczka Globalna	2 905	374,4	336,0
Poręczenie Portfelowe	809	69,5	45,1
<i>Według stażu firmy na rynku</i>			
Start-up	1 285	107,9	94,6
Inne niż start-up	3 006	412,9	344,8
<i>Według typu przedsiębiorstwa</i>			
Mikroprzedsiębiorstwo	3 807	400,5	344,1
Małe przedsiębiorstwo	415	97,3	79,5
Średnie przedsiębiorstwo	69	23,0	15,8
<i>Razem</i>			
<b>Umowy - ogółem</b>	<b>4 291</b>	<b>520,8</b>	<b>439,4</b>

Źródło: Dane Banku Gospodarstwa Krajowego

Choć wartość wsparcia uzyskanego przez dolnośląskie firmy (przeszło pół miliarda złotych) to kwota znaczna, to rozkłada się ona na poszczególne powiaty regionu w stopniu nierównomiernym. Na każde 1 000 podmiotów gospodarczych zarejestrowanych na terenie województwa dolnośląskiego przypada przeciętnie 12 umów wsparcia, jednak zróżnicowanie wartości tego wskaźnika w poszczególnych powiatach regionu jest znaczne. Najwięcej umów zawarto z przedsiębiorcami powiatu dzierzoniowskiego (przeciętnie 28 na każdy tysiąc zarejestrowanych tam firm) i tylko nieznacznie mniej (23) w sąsiednim powiecie świdnickim. Z kolei najmniejsza intensywność wsparcia przypada na powiat górowski - tylko 4,3 umowy na 1 000 podmiotów.

Tabela 3. Zestawienie wartości wsparcia udzielonego przedsiębiorcom w ramach Inicjatywy JEREMIE w województwie dolnośląskim w układzie powiatów (dane wg stanu na 30.09.2014 r.)

Siedziba przedsiębiorcy (powiat)	Liczba umów	Kwota uzyskanego wsparcia (mln zł)	Udział środków DFP (mln zł)	Liczba podmiotów w rejestrze REGON (MŚP)*	Liczba umów na 1.000 MŚP
bolesławiecki	99	15,4	12,7	8 001	12,4
dzierżoniowski	289	27,3	23,0	10 513	27,5
głogowski	110	13,5	11,5	8 273	13,3
górowski	12	0,7	0,6	2 788	4,3
jaworski	55	4,8	4,3	4 858	11,3
Jelenia Góra	186	20,8	18,6	12 740	14,6
jeleniogórski	122	14,0	12,4	11 144	10,9
kamiennogórski	59	7,6	6,6	4 439	13,3
kłodzki	267	37,1	30,8	17 625	15,1
Legnica	167	17,0	15,0	13 515	12,4
legnicki	55	6,5	5,6	4 768	11,5
lubański	69	7,4	6,5	5 693	12,1
lubiński	87	14,0	11,8	9 963	8,7

Siedziba przedsiębiorcy (powiat)	Liczba umów	Kwota uzyskanego wsparcia (mln zł)	Udział środków DFP (mln zł)	Liczba podmiotów w rejestrze REGON (MŚP)*	Liczba umów na 1.000 MŚP
lwówecki	31	2,6	2,3	3 980	7,8
milicki	31	5,8	3,0	3 365	9,2
oleśnicki	88	15,5	12,5	9 816	9,0
oławski	84	9,8	8,7	7 358	11,4
polkowicki	44	5,8	5,1	4 543	9,7
strzeliński	51	9,9	5,1	3 774	13,5
średzki	59	8,3	6,9	5 131	11,5
świdnicki	419	50,0	43,7	18 149	23,1
trzebnicki	91	11,0	9,5	8 641	10,5
wałbrzyski**	331	32,5	28,2	20 378	16,2
wołowski	42	4,5	3,8	3 913	10,7
Wrocław	1 004	126,3	106,7	108 187	9,3
wrocławski	173	20,6	17,7	15 510	11,2
ząbkowicki	76	9,8	8,1	6 727	11,3
zgorzelecki	65	7,1	6,2	8 816	7,4
złotoryjski	62	5,3	4,7	4 589	13,5
<b>łącznie - Dolny Śląsk</b>	<b>4 228</b>	<b>511,1</b>	<b>431,5</b>	<b>347 197</b>	<b>12,2</b>
siedziba poza Dolnym Śląskiem	63	9,7	8,0	-	-
<b>łącznie - ogółem</b>	<b>4 291</b>	<b>520,8</b>	<b>439,4</b>	-	-

\* Podmioty gospodarki narodowej wpisane do rejestru REGON w 2013 r., zatrudniające do 249 osób.

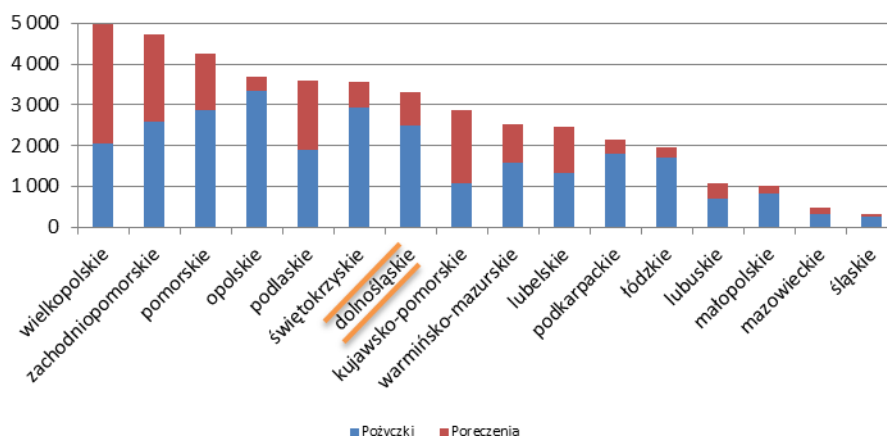
\*\* Dane obejmujące także Powiat M. Wałbrzych, który został wyłączony z powiatu wałbrzyskiego z dniem 1.01.2013 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Banku Gospodarstwa Krajowego oraz BDL GUS.

Nieco starsze dane od prezentowanych powyżej (tzn. wg stanu na koniec sierpnia 2014 r.<sup>10</sup>) są dane dostępne dla wszystkich regionów w Polsce, pozwalają więc one na dokonanie użytecznych porównań. Do 31.08.2014 r. w ramach dolnośląskiej Inicjatywy JEREMIE podpisano 4 083 umowy o wartości 469 mln zł. W przeliczeniu na 1 działający podmiot niefinansowego sektora MŚP przypada wartość udzielonych kredytów, pożyczek lub poręczeń w wysokości 3 319 zł, z czego 2 478 zł to przypadająca na 1 firmę wartość pożyczki lub kredytu, zaś 841 zł – poręczenia. Jak pokazuje poniżej przedstawiony wykres, plasuje to województwo dolnośląskie na siódmym miejscu w Polsce. Na tle innych regionów dobrze należy ocenić aktywność pośredników finansowych, korzystających z projektów dofinansowanych z RPO, w zakresie udzielania pożyczek, zaś nieco niżej – poręczeń.

<sup>10</sup> Dane te, zaczerpnięte z informacji Ministerstwa Infrastruktury i Rozwoju nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013, według MIR dotyczą okresu do końca września 2014 r., jednak z zapewnień przedstawicieli Banku Gospodarstwa Krajowego wynika, że są one aktualne na koniec sierpnia 2014 r. Jesteśmy w trakcie wyjaśniania tych rozbieżności, choć niestety nie jest to łatwe.

Wykres 3. Wartość pożyczek i poręczeń udzielonych w projektach wsparcia IIF - bezpośredniego i JEREMIE – w przeliczeniu na jeden aktywny podmiot MŚP (dane w zł).

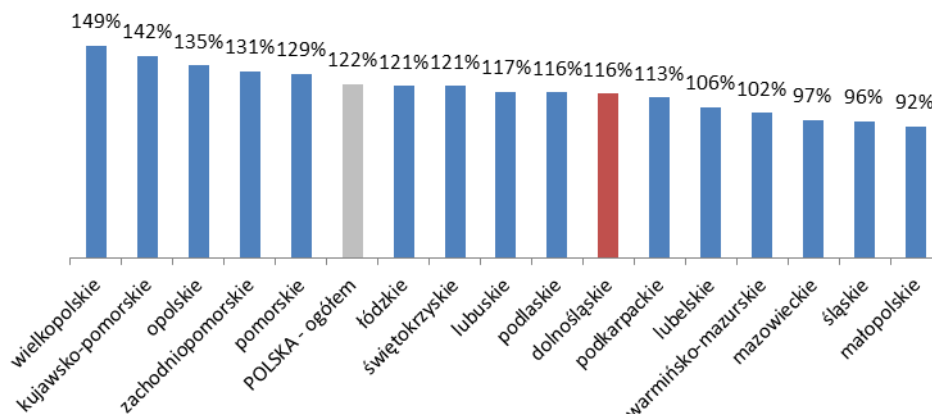


Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MIR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 (dane na 31.08.2014 r.) oraz dane GUS nt. liczby aktywnych podmiotów niefinansowych (dane na koniec 2013 r.)

Zsumowanie rezultatów wszystkich projektów, realizowanych w Polsce, wspierających IIF, nakierowanych na rozwój przedsiębiorczości (zarówno w ramach Inicjatywy JEREMIE, jak i w schemacie bez funduszu powierniczego – tam, gdzie one występowały), pozwala na dokonanie oceny efektów dotychczasowego wsparcia tych instrumentów ze środków dolnośląskiego RPO (w którym schemat bezpośredni nie był stosowany).

Projekty realizowane przez pośredników finansowych w ramach dolnośląskiej Inicjatywy JEREMIE pozwoliły na udzielenie do końca sierpnia 2014 r. dolnośląskim MŚP 2 722 pożyczek i kredytów o łącznej wartości 350 mln zł. Wartość udzielonych 1 361 poręczeń to 119 mln zł – dzięki nim przedsiębiorcy uzyskali finansowanie w wysokości 208 mln zł. łączna liczba umów wsparcia finansowego przedsiębiorców wynosi 4 083, a ich wartość – 469 mln zł. Kwota ta więc o 16% przekracza wartość funduszu powierniczego JEREMIE.

Wykres 4. Wartość umów podpisanych z przedsiębiorcami w relacji do sumy wartości funduszy powierniczych JEREMIE oraz środków przeznaczonych na wsparcie IIF w tzw. schemacie bezpośrednim.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie informacji MRR nt. stanu wdrażania instrumentów inżynierii finansowej w ramach RPO 2007-2013 wg stanu na 31.08.2014 r.

Realizacja najliczniejszych w dolnośląskiej Inicjatywie JEREMIE umów pożyczki globalnej (34 umowy I stopnia) przebiega, jak dotąd, bez większych problemów – w ich przypadku nie było konieczne zmniejszanie wartości umów zawartych przez Menadżera DFP z pośrednikami finansowymi, aczkolwiek w 2 przypadkach (umowy Banku Spółdzielczego w Trzebnicy i IKB Leasing Polska, których termin budowy portfela pożyczkowego upłynął w czerwcu 2014 r.), miało miejsce niepełne wykorzystanie umów operacyjnych I stopnia.

Zmniejszenie – w drodze aneksu – wartości umów miało natomiast miejsce w przypadku 2 umów reporeczenia i 2 umów poręczenia portfelowego (spośród odpowiednio: 8 i 4 zawartych ogółem umów tego typu). Zmniejszone umowy reporeczenia to: umowa Funduszu Poręczeń Kredytowych w Jeleniej Górze (umowa o wartości 8 mln zł zawarta w grudniu 2010 r. została w marcu 2012 r. zmniejszona do kwoty 4,4 mln zł) oraz umowa Dolnośląskiego Funduszu Gospodarczego (umowa o wartości 30 mln zł zawarta w styczniu 2011 r. została w listopadzie 2012 r. zmniejszona do kwoty 15 mln zł). W przypadku poręczenia portfelowego aneksowano: umowę Banku Polskiej Spółdzielczości (umowa o wartości 30 mln zł zawarta w styczniu 2012 r. została w lutym 2013 r. zmniejszona do kwoty 15 mln zł) oraz umowę FM Bank PBP (umowa o wartości 17 mln zł zawarta w lutym 2012 r. została w listopadzie 2013 r. zmniejszona do kwoty 15,5 mln zł).

Szkodowość dotychczas podpisanych umów z przedsiębiorcami kształtuje się na raczej niskim poziomie. Na 577 umów reporeczenia Menadżer DFP wypłacił do 30 września 2014 r. 8 reporeczonych poręczeń na rzecz pośredników finansowych o łącznej wartości 617 tys. zł. W przypadku poręczenia portfelowego (ogółem 809 tego typu umów) było dotąd 29 takich przypadków – na kwotę 1,39 mln zł. Najwięcej umów w ramach Inicjatywy JEREMIE (2 905) zawarto z przedsiębiorcami korzystającymi z pożyczek, udzielonych dzięki umowom pożyczki globalnej. W stosunku do 34 spośród nich, o wartości 3,84 mln zł, nastąpiło wypowiedzenie umowy spowodowane niewywiązywaniem się przez pożyczkobiorców z zaciągniętych zobowiązań, zaś w przypadku 121 umów łączne zaangażowanie przeterminowane powyżej 30 dni wynosi 914 tys. zł. Łącznie więc pewne problemy w spłacie pożyczki miały miejsce w przypadku 5,3% umów.

## Potencjał pośredników finansowych

### Fundusze pożyczkowe

Zdecydowana większość wsparcia realizowanego w Inicjatywie JEREMIE na Dolnym Śląsku udzielana była w formie pożyczki globalnej, głównie za pośrednictwem funduszy pożyczkowych. Część spośród tego typu instytucji w regionie udziela pożyczek od przeszło dziesięciu lat, jednak większość uruchomiła na tym terenie działalność pożyczkową w ostatnich latach, zachęcona Inicjatywą JEREMIE.

Wśród ogółem 13 podmiotów, posiadających aktywne fundusze pożyczkowe na obszarze Dolnego Śląska, wyróżnia się szczecińska Polska Fundacja Przedsiębiorczości, która prowadzi Subregionalny Fundusz Pożyczkowy DOLNY ŚLĄSK. Fundusz posiada dwie wydzielone linie finansowania: skierowaną tylko do mikro i małych przedsiębiorców (w oparciu o dotację udzieloną PFP w ramach Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw) oraz dedykowaną wszystkim firmom sektora MŚP (projekt pn. „Fundusz Pożyczkowy DOLNY ŚLĄSK - JEREMIE” realizowany w ramach inicjatywy JEREMIE). SFP DOLNY ŚLĄSK jest prawdopodobnie największym funduszem pożyczkowym w regionie (tylko w ramach Inicjatywy JEREMIE fundusz podpisał 3 umowy pożyczki globalnej na łączną kwotę 60 mln zł). PFP obsługuje klientów w regionie poprzez dwa oddziały, zlokalizowane we Wrocławiu i Jeleniej Górze.

Pozostałe fundusze pożyczkowe w regionie prowadzone są przez następujące podmioty:

- Fundusz Regionu Wałbrzyskiego z siedzibą w Wałbrzychu, udzielający pożyczek dolnośląskim przedsiębiorcom sektora MŚP. Fundusz nie posiada placówek terenowych.
- Karkonoska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A. - z siedzibą i jedyną placówką w Jeleniej Górze.
- Agencja Rozwoju Regionalnego "AGROREG" S.A., prowadząca obsługę poprzez siedzibę funduszu w Nowej Rudzie.
- Fundacja "Wałbrzych 2000". Fundusz działa lokalnie, w oparciu o środki finansowe pozyskane z Ministerstwa Pracy i Polityki Socjalnej oraz Banku Światowego.
- Sudeckie Stowarzyszenie Inicjatyw Gospodarczych, obsługujące klientów poprzez siedzibę zlokalizowaną w Świdnicy.
- Inicjatywa Mikro Sp. z o.o. z siedzibą w Krakowie – jedna z większych organizacji mikropożyczkowych w Polsce. Na Dolnym Śląsku działa poprzez oddział we Wrocławiu.
- Agencja Leasingu i Finansów S.A. (placówka we Wrocławiu).
- Agencja Rozwoju Regionalnego ARLEG S.A. (placówki w Legnicy i Głogowie).
- Towarzystwo Inwestycji Społeczno-Ekonomicznych S.A. (biuro we Wrocławiu).
- Dolnośląska Agencja Współpracy Gospodarczej Sp. z o.o. (siedziba we Wrocławiu).
- Dolnośląski Fundusz Gospodarczy Pożyczki Sp. z o.o. (siedziba we Wrocławiu).
- IKB Leasing Polska Sp. z o.o. (spółka z siedzibą w Poznaniu i placówką terenową we Wrocławiu).



Poza SFP DOLNY ŚLĄSK i ARLEG wszystkie fundusze pożyczkowe działają lokalnie - choć w większości przypadków obsługują klientów spoza powiatu, w którym mają swoją siedzibę, to nie dysponują placówkami terenowymi. Sieć funduszy pożyczkowych pokrywa teren regionu dość równomiernie. Tylko w zachodniej części województwa dolnośląskiego dostępność placówek funduszy pożyczkowych jest wyraźnie słabsza. Poza Fundacją "Wałbrzych 2000" wszystkie powyżej wymienione podmioty są beneficjentami projektów realizowanych w schemacie Inicjatywy JEREMIE (produkt „pożyczka globalna”).

Trudno jest jednoznacznie ocenić potencjał funduszy działających na Dolnym Śląsku, gdyż powszechnie dostępne dane, zbierane m.in. przez Polski Związek Funduszy Pożyczkowych oraz Polską Agencję Rozwoju Przedsiębiorczości nie są kompletne. Jak wynika z prezentowanych przez PZFP danych, spośród przeszło 60 funduszy pożyczkowych<sup>11</sup> w Polsce, na terenie województwa dolnośląskiego siedzibę posiadają tylko 4 jednostki. W 2013 roku udzieliły one łącznie 513 pożyczek<sup>12</sup>, o łącznej wartości 42 mln zł, co stawia region na niezłym, szóstym miejscu w Polsce pod względem liczby pożyczek i siódmym pod względem wartości. Uzyskany wynik jest znacznie lepszy niż w 2012 r., kiedy to, jak wynikało z danych PZFP, region plasował się na jednym z ostatnich miejsc w kraju.

Postęp, jaki się dokonał w ostatnim czasie pod względem dostępności pożyczek w regionie, jest efektem przede wszystkim Inicjatywy JEREMIE, która poprzez konkursy otwarte dla różnych instytucji finansowych skłoniła je do rozpoczęcia udzielania pożyczek na rzecz dolnośląskich przedsiębiorców. W konkursach na udzielenie pożyczki globalnej udzielono wsparcia dla 32 projektów różnych instytucji pożyczkowych (nie licząc Idea Banku oraz Banku Spółdzielczego w Trzebnicy, które także uzyskały wsparcie na udzielanie kredytów) o łącznej wartości 360 mln zł.

### Fundusze poręczeniowe

Na Dolnym Śląsku posiada swoją siedzibę łącznie 5 funduszy poręczeniowych (są to dane wg stanu na 31.12.2013 r.), większość z nich skorzystała z reporeczenia JEREMIE:

- Dolnośląski Fundusz Gospodarczy Sp. z o.o. we Wrocławiu, największy fundusz regionu, dysponujący kapitałem w wysokości 26 mln zł,
- Fundusz Poręczeń Kredytowych Sp. z o. o. w Jeleniej Górze (kapitał 7,6 mln zł),
- Fundusz Poręczeń Kredytowych w Złotoryi (kapitał 4 mln zł),
- Fundusz Poręczeń Kredytowych Powiatu Dzierżoniowskiego Sp. z o.o. w Dzierżoniowie (kapitał 1,2 mln zł),
- Samorządowy Fundusz Poręczeń Kredytowych w Strzelinie (kapitał 1 mln zł).

W Polsce istnieje ogółem ok. 50 fundusze poręczeń kredytowych, zaś zgromadzony w nich kapitał poręczeniowy przekracza poziom 1,2 miliarda złotych<sup>13</sup>.

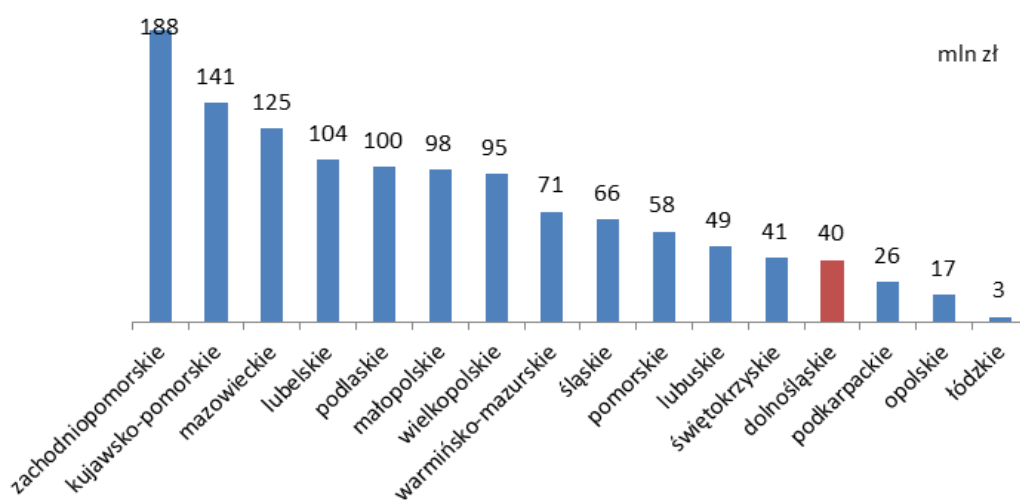
<sup>11</sup> Rynek Funduszy Pożyczkowych w Polsce. Raport 2013, Polski Związek Funduszy Pożyczkowych, Warszawa 2014.

<sup>12</sup> Rynek Funduszy Pożyczkowych w Polsce. Raport 2013, op. cit.

<sup>13</sup> Raport o stanie funduszy poręczeniowych w Polsce – stan na dzień 31.12.2013 r., Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych 2014.

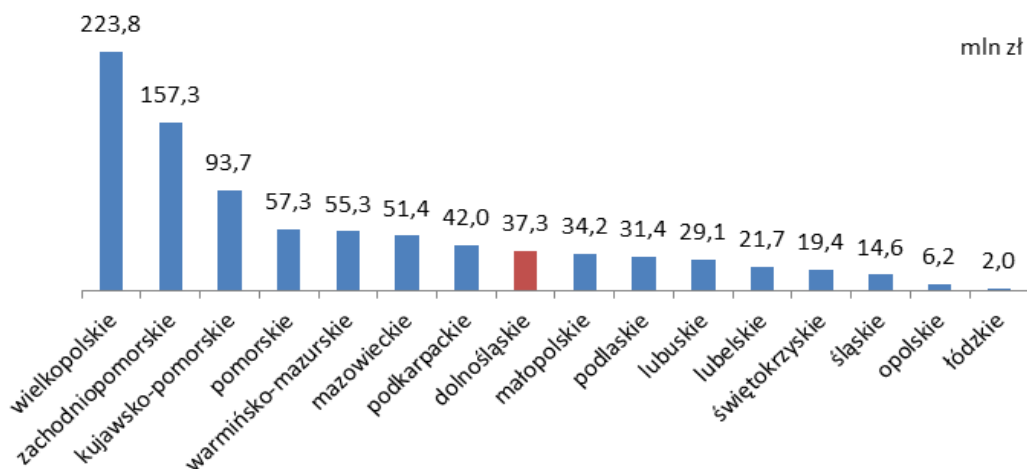
Wartość kapitału poręczeniowego 5 funduszy z siedzibą na Dolnym Śląsku, plasuje region na jednym z ostatnich miejsc w Polsce, natomiast pod względem liczby i wartości udzielonych poręczeń województwo plasuje się odpowiednio: na szóstym i siódmym miejscu. Warto w tym miejscu nadmienić, że prezentowane dane o działalności poręczeniowej są w przypadku województwa dolnośląskiego nieco niedoszacowane, gdyż na jego terenie aktywnie działa także fundusz spoza regionu: szczeciński POLFUND, którego jednym z założycieli jest, aktywny na Dolnym Śląsku, Bank Zachodni WBK S.A. Tak więc, choć z oferty POLFUND-u korzystają przedsiębiorcy dolnośląscy, to dane na ten temat (m.in. liczba i wartość poręczeń) przypisywane są do województwa, w którym posiada siedzibę fundusz (w przypadku POLFUND-u jest to województwo zachodniopomorskie). Biorąc to pod uwagę, należy uznać, że dostępność poręczeń w województwie dolnośląskim jest lepsza, niż to wynika z przedstawionych danych. Region wykazuje się także wysokim 150%-owym wskaźnikiem zaangażowania kapitału poręczeniowego, także w dużym stopniu dzięki reporęczeniom oferowanym w ramach Inicjatywy JEREMIE.

Wykres 5. Wartość kapitału poręczeniowego na koniec 2013 r.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Raportu o stanie funduszy poręczeniowych w Polsce – stan na dzień 31.12.2013 r., Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych 2014

Wykres 6. Wartość poręczeń udzielonych w 2013 r.



Źródło: Opracowanie własne na podstawie Raportu o stanie funduszy poręczeniowych w Polsce – stan na dzień 31.12.2013 r., Krajowe Stowarzyszenie Funduszy Poręczeniowych 2014

Bardzo ważnym czynnikiem, wpływającym na dostępność do finansowania zwrotnego w regionie jest Inicjatywa JEREMIE - ze wsparcia w postaci reporeczeń skorzystały 4 działające w regionie fundusze poręczeniowe (Dolnośląski Fundusz Gospodarczy, Fundusz Poręczeń Kredytowych Powiatu Dzierżoniowskiego, FPK w Jeleniej Górze, POLFUND), co bardzo korzystnie wpłynęło na poziom ich aktywności. Reporeczenia w ramach Inicjatywy JEREMIE nie tylko znacznie redukowały ryzyko, związane z udzielaniem poręczeń, ale pozwalały na pokrycie kosztów zarządzania i były także z nimi powiązane tzw. zachęty, będące szansą na pozyskanie dodatkowych środków przez fundusze poręczeniowe, także na zwiększenie ich kapitalizacji.

### 3.2 Mikropożyczki w Działaniu 6.2 PO KL

Zdecydowana większość wsparcia na rozwój IIF, skierowanych na wsparcie dla rozpoczynania działalności gospodarczej, w perspektywie budżetowej 2007-13 realizowana była w Polsce z regionalnych programów operacyjnych, natomiast w ograniczonym zakresie mikropożyczki udzielane są także ze środków pochodzących z Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki, Działanie 6.2. W województwie dolnośląskim takie działanie jest realizowane w projekcie „Fundusz pożyczkowy EFS”, którego beneficjentem jest Agencja Rozwoju Regionalnego ARLEG SA. Za projekt o wartości 8,3 mln zł, przewidziany na lata 2013-2015 odpowiada konsorcjum 4 dolnośląskich agencji rozwoju regionalnego, w skład którego wchodzi: Agencja Rozwoju Regionalnego ARLEG S.A. w Legnicy, Agencja Rozwoju Regionalnego AGROREG S.A. w Nowej Rudzie, Karkonoska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A. w Jeleniej Górze, Dolnośląska Agencja Współpracy Gospodarczej Sp. z o.o. we Wrocławiu.

Mikropożyczki przeznaczone są osób rozpoczynających działalność gospodarczą w ramach projektu (którzy nie prowadzili jej w okresie 12 miesięcy przed przystąpieniem do projektu) - osób pracujących i/lub pracowników naukowych, doktorantów, studentów albo absolwentów. Mogą oni uzyskać pożyczki w wysokości do kwoty 50 tys. zł, z maksymalnym okresem spłaty 60 miesięcy i na preferencyjnych warunkach (oprocentowanie od 2,5% w skali rocznej). Przedsiębiorcy mogą

*Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych i mieszanych instrumentów finansowych w Województwie Dolnośląskim w okresie programowania UE 2014-2020*

korzystać z rocznej karencji w spłacie kapitału, co jest szczególnie istotne dla start-up'ów. Uczestnicy projektu mogą poza pożyczką skorzystać także z bezpłatnych specjalistycznych szkoleń wspierających zakładanie i prowadzenie działalności gospodarczej oraz z usług doradczych i mentorskich.

### **3.3 Finansowanie typu equity (zasilenia kapitałowe)**

Specyficzny i nadal w Polsce mało popularny typ finansowania zwrotnego oferują fundusze kapitałowe. Pierwsze znaczne zasilenie takich funduszy w Polsce ze środków publicznych nastąpiło dzięki dotacjom w ramach poddziałania 1.2.3 Sektorowego Programu Operacyjnego Wzrost Konkurencyjności Przedsiębiorstw, natomiast na większą skalę wsparcie realizowane było także w ramach okresu finansowania 2007-2013.

Fundusze typu venture capital zostały dokapitalizowane środkami Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka, w ramach Działania 3.2. Wspieranie funduszy kapitału podwyższonego ryzyka. KFK w ramach realizowanego indywidualnego projektu „Wspieranie funduszy kapitału podwyższonego ryzyka przez Krajowy Fundusz Kapitałowy” zasilił dotąd 17 funduszy. Choć wśród tych funduszy nie ma podmiotów zarejestrowanych na Dolnym Śląsku, to przedsiębiorcy z tego regionu ubiegają się o wsparcie kapitałowe w istniejących funduszach.

Interesującą ofertą dla osób rozpoczynających lub rozwijających działalność gospodarczą dysponują tzw. inkubatory inwestycyjne, finansowane w ramach Działania 3.1 Programu Operacyjnego Innowacyjna Gospodarka. Na terenie Dolnego Śląska projekty (o wartości od 5 mln do 19 mln zł) prowadzi lub prowadziło 8 tego rodzaju instytucji: Trinity Adventure Sp. z o.o. , Data Techno Park Sp. z o.o., Prometeia Capital Sp. z o.o., Agencja Rozwoju Społecznego "ARS" Sp. z o.o., Inkubator Naukowo-Technologiczny Sp. z o.o., Dolnośląska Agencja Rozwoju Regionalnego S.A., Wrocławskie Centrum Badań EIT+ Sp. z o.o., Agencja Rozwoju Regionalnego "ARLEG" S.A. łączna wartość tych projektów (98 mln zł) stanowi 11% ogólnej wartości przedsięwzięć wspartych w działaniu 3.1 PO IG.

## 4 Wyniki badań jakościowych

W ramach I etapu badania zrealizowano

- zogniskowany wywiad z przedstawicielami pośredników finansowych oferujących w ramach Inicjatywy JEREMIE lub z udziałem innych środków publicznych finansowanie dłużne (kredyty, pożyczki): uczestniczyli w nim przedstawiciele Agencji Rozwoju Regionalnego AGROREG, Agencji Rozwoju Regionalnego Arleg, Funduszu Rozwoju Regionu Wałbrzyskiego, Sudeckiego Stowarzyszenia Inicjatyw Gospodarczych, Dolnośląskiego Funduszu Gospodarczego Pożyczki, Karkonoskiej Agencji Rozwoju Regionalnego oraz Agencji Leasingu i Finansów.
- zogniskowany wywiad z przedstawicielami pośredników finansowych oferujących w ramach Inicjatywy JEREMIE lub z udziałem innych środków publicznych poręczenia lub gwarancje: uczestniczyli w nim przedstawiciele Dolnośląskiego Funduszu Gospodarczego, Funduszu Poręczeń Kredytowych Powiatu Dzierżoniowskiego oraz Funduszu Poręczeń Kredytowych w Jeleniej Górze.
- 3 Indywidualne wywiady pogłębione (IDI) z odbiorcami ostatecznymi wsparcia w postaci instrumentów inżynierii finansowej w ramach Inicjatywy JEREMIE.
- 5 Indywidualnych wywiadów telefonicznych (ITI) z odbiorcami ostatecznymi wsparcia w postaci pożyczek w ramach Działania 6.2 PO KL.

Przeprowadzone badania jakościowe<sup>14</sup> pozwoliły na pozyskanie szeregu interesujących informacji na temat dotychczasowych doświadczeń z wdrażaniem instrumentów finansowych<sup>15</sup>.

Generalnie dotychczasowe wsparcie w ramach instrumentów finansowych, ze środków europejskich, jest oceniane stosunkowo pozytywnie, choć zdarzają się także uwagi krytyczne.

W przypadku osób korzystających z poręczeń zwracały one niekiedy uwagę na fakt dość drobiazgowego badania wydatków sfinansowanych ze środków poręczonego kredytu lub pożyczki, co wiązało się zapewne z wymaganym przez menedżera funduszu powierniczego od pośredników finansowych udowodnieniem przeznaczenia finansowania na cele rozwojowe. Sytuacja taka jest wprawdzie zrozumiała z formalnego punktu widzenia, jednakże w przypadku instrumentu w ramach którego nie jest oferowane bezpośrednio finansowanie, ale który tylko ułatwia jego pozyskanie, takie podejście stwarza bardzo poważne problemy, gdyż fundusz poręczeniowy nie otrzymuje informacji o wydatkach finansowanych kredytem, zaś ponadto poręczenia mają charakter „niewypowiadalny”. Na tę, bardzo ich zdaniem istotną kwestię, zwracali też uwagę przedstawiciele funduszy poręczeniowych. Ich zdaniem uniemożliwienie poręczania (choć naturalnie identyczne zasady obowiązują także w przypadku instrumentów dłużnych) stricte obrotowych kredytów, a do tego szczegółowe rozliczanie sfinansowanych z udziałem poręczonych kredytów wydatków, powoduje, że atrakcyjność oferty poręczeniowej w ramach Inicjatywy JEREMIE zasadniczo spada, szczególnie w zestawieniu z nie

---

<sup>14</sup> Niniejsze omówienia wyników zostało uzupełniona o wywiady jakościowe przeprowadzone w ramach II etapu badania.

<sup>15</sup> Dla uproszczenia będziemy używać tego pojęcia, mimo, że w poprzednim okresie programowania dla tego typu instrumentów używano pojęcia „instrumentów inżynierii finansowej”.

stawiającą prawie żadnych warunków ofertą w ramach programu gwarancji de minimis BGK. Dodatkowo wymóg dokumentowania na przykład fakturami wydatków finansowanych poręczonym kredytem jest niesłychanie trudny do spełnienia, szczególnie w przypadku kredytów w rachunku bieżącym.

Na problemy związane z niejasnym i trudnym do zoperacjonalizowania pojęciem „rozwojowości” wsparcia wskazywali też przedstawiciele funduszy pożyczkowych. Stwarzało ono szereg problemów w sytuacjach prowadzonych działań kontrolnych, związanych z poważnymi problemami w ustaleniu jakiego typu wydatki mają charakter rozwojowy, a jakie nie.

Niektórzy badani zwracali też uwagę na zasadność oferowania produktów finansowych uwzględniających sezonowość niektórych branż, w których prowadzą działalność MSP, jak na przykład branży turystycznej. Tego typu produkty są przykładowo oferowane przez niektóre banki i łączone z poręczeniem w ramach Inicjatywy JEREMIE. W przyszłości tego typu finansowanie, naturalnie w przypadkach uzasadnionych branżą przedsiębiorcy, powinny też oferować fundusze pożyczkowe.

Kilkoro badanych zwracało uwagę na fakt, że choć finansowanie z udziałem środków publicznych jest bardzo przydatne, to można jednak zauważyć narastającą konkurencję w ramach sektora bankowego, prowadzącą do poprawy komercyjnej oferty kredytowej i stopnia jej dostosowania do potrzeb sektora MSP, a także poprawy jakości obsługi. Naturalnie, obserwacje i opinie w tej sferze są zróżnicowane i w znacznym stopniu zależą od doświadczeń danego przedsiębiorcy, uzależnionych od tego z jakimi bankami (i – szczególnie – oddziałami banków, jakość obsługi może się bowiem zasadniczo różnić pomiędzy poszczególnymi oddziałami) miał okazję współpracować.

W kontekście pewnej poprawy warunków kredytowania ze strony sektora komercyjnego, a także dostępności różnych form finansowania zwrotnego ze środków strukturalnych okresu 2007-2013, krajowych środków publicznych, a także planowanego w ramach okresu 2014+, zwracano też uwagę na zasadność rozwijania programów doradczych i informacyjnych, ułatwiających przedsiębiorcom pozyskanie informacji i porady o najbardziej atrakcyjnych i dostosowanych do specyfiki danej firmy instrumentach finansowych. Tego typu programy były dotąd realizowane głównie ze szczebla centralnego (za pośrednictwem Polskiej Agencji Rozwoju Przedsiębiorczości), w przyszłości można rozważyć ich realizację także na poziomie regionalnym.

Niektórzy badani przedsiębiorcy wskazywali też, że pewną barierą w rozwoju działalności pożyczkowej i poręczeniowej (głównie dotyczy to jednak funduszy pożyczkowych, fundusze poręczeniowe są w znacznym stopniu uwiarygodniane przez banki) jest słaba rozpoznawalność obu rodzajów funduszy, nie poddanych żadnym szczególnym regulacjom prawnym i formalnie w żaden sposób nie odróżniających się od innych pozabankowych, czysto komercyjnych źródeł finansowania. W rezultacie szereg przedsiębiorców żywi poważne obawy, co do korzystania z oferty funduszy, jako nie poddanych żadnemu szczególnemu nadzorowi i mogących oferować niekorzystne i niejasne warunki finansowania. Obawy te nie są naturalnie, w odniesieniu do funduszy korzystających ze środków publicznych, szczególnie uzasadnione, choć warto pamiętać, że mogą je niestety nasilać bardzo dyskusyjne, nieostre postanowienia standardowych umów pożyczki i reporeczonego poręczenia w ramach Inicjatywy JEREMIE, zobowiązujące przedsiębiorców do postępowania zgodnie z wytycznymi menedżera funduszu powierniczego, mogącymi być wydanyymi w przyszłości.

*Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych i mieszanych instrumentów finansowych w Województwie Dolnośląskim w okresie programowania UE 2014-2020*

Jeżeli chodzi o osoby rozpoczynające działalność gospodarczą, które pozyskały pożyczki w ramach Działania 6.2 PO KL, to najczęściej wskazywały one na dużą atrakcyjność oferowanych pożyczek, przede wszystkim dzięki ich relatywnie niskiemu oprocentowaniu, a także brak możliwości pozyskania finansowania zwrotnego z innych źródeł. Co zresztą interesujące, większość badanych osób nie sprawdzała możliwości pozyskania kredytu bankowego na rozpoczęcie działalności gospodarczej (słusznie uznając, że są one niewielkie, choć z drugiej strony warto podkreślić, że wybrane banki oferują z udziałem środków publicznych tego typu produkty). Czynnikiem przyciągającym osoby rozpoczynające działalność gospodarczą do pośredników finansowych było oferowanie im ze środków unijnych; w powszechnym odbiorze oferta finansowa ze środków unijnych jest najbardziej atrakcyjna (w rzeczywistości niekoniecznie jest to regułą).

Jako bardzo korzystną cechą oferowanych pożyczek, wskazywano na możliwość karencji w spłacie kapitału, badani zwracali uwagę na to, że w sytuacji rozpoczynania działalności gospodarczej i zainwestowaniu także własnych środków w jej otwieranie, w ciągu pierwszych kilku miesięcy nie byłoby możliwości dokonywania jakichkolwiek spłat, ze względu na brak przychodów i ich odłożenie w czasie. Niektórzy badani wspominali też, że bardzo korzystnym mechanizmem byłaby warunkowa (na przykład po spełnieniu pewnych warunków) możliwość umorzenia części kapitału pożyczki, niestety takie rozwiązanie nie jest możliwe w przypadku pożyczek udzielanych ze środków strukturalnych.

Przeważnie bardzo korzystnie był oceniany personel funduszy pożyczkowych, zaangażowanych w udzielanie pożyczek w ramach Działania 6.2 PO KL, wskazywano, że był on bardzo pomocny w wypełnianiu i kompletowaniu wniosku pożyczkowego. Drobne uwagi krytyczne zgłaszane pod adresem instrumentu pożyczkowego, z którego korzystali badani, dotyczyły wyłącznie zbyt obszernej w ich subiektywnej ocenie dokumentacji, wymaganej do pozyskania pożyczki, a także w niektórych przypadkach stosunkowo długiego czasu pomiędzy złożeniem wniosku pożyczkowego a wypłatą pożyczki. Biorąc jednak pod uwagę to, że osoby rozpoczynające działalność gospodarczą należą – z oczywistych powodów - do najbardziej ryzykownych pożyczkobiorców, tego typu sytuacja może być uzasadniona.

Zwracano też uwagę na nieco dyskusyjną roczną karencję pomiędzy skorzystaniem z pożyczki w ramach Działania 6.2 i w ramach Inicjatywy JEREMIE. Zdaniem wielu badanych w przypadku wsparcia zwrotnego, o ile tylko nie dochodzi do spłaty jednej pożyczki drugą, taki wymóg jest dość kontrowersyjny.

Dość ciekawy jest przypadek jednej z osób, która korzystała z pożyczki i uruchamiała nową działalność gospodarczą na bazie majątku firmy oddziedziczonej po swoim ojcu. Tego typu sytuacje wcale nie są rzadkie, tymczasem w Polsce brak jest instrumentów finansowych i powiązanych z nimi działań doradczych wspierających osoby przejmujące firmy od dotychczasowych właścicieli, podczas gdy tego typu wsparcie jest dość rozpowszechnione w wielu krajach Unii Europejskiej.

Dość interesujące opinie pojawiały się także w ramach zogniskowanych wywiadów grupowych z przedstawicielami pośredników finansowych – funduszy pożyczkowych i poręczeniowych. Generalnie przedstawiciele pośredników dość korzystnie oceniali formułę wdrażania instrumentów inżynierii finansowej z wykorzystaniem Inicjatywy JEREMIE, choć naturalnie zgłaszali pewne uwagi i postulaty, które należałoby w przyszłości brać pod uwagę.

*Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych i mieszanych instrumentów finansowych w Województwie Dolnośląskim w okresie programowania UE 2014-2020*

W przypadku obu rodzajów funduszy (szczególnie jednak funduszy poręczeniowych) poważnym ograniczeniem jest możliwość wykorzystania środków strukturalnych wyłącznie do udzielania wsparcia na cele rozwojowe, a także brak klarownej, jednoznacznej definicji celów rozwojowych. Powoduje to, że oferowane finansowanie jest dla części przedsiębiorców niezbyt atrakcyjne, gdyż poszukują oni finansowania przede wszystkim na cele obrotowe. Jest to też poważny problem dla funduszy poręczeniowych, gdyż banki poszukują zabezpieczeń przede wszystkim dla kredytów obrotowych, kredyty inwestycyjne znacznie łatwiej zabezpieczyć na przykład na przedmiocie inwestycji.

Z punktu widzenia przedsiębiorcy, ważnym wyznacznikiem jakości oferty obu rodzajów funduszy (pożyczkowych i poręczeniowych) pozostaje niski koszt oferowanego finansowania (odsetki i/lub prowizje i inne opłaty). Zdaniem przedstawicieli badanych pośredników finansowych polscy przedsiębiorcy sektora MSP (szczególnie firmy mikro) są bardzo wrażliwi cenowo i kluczową kwestią jest niska cena pożyczki lub poręczenia. Dlatego, obecnie dość powszechne, bardzo niskie poziomy oprocentowania i prowizji za udzielenie poręczenia są dość poważnym zagrożeniem na przyszłość, w razie wprowadzenia produktów finansowych o większych kosztach.

W przypadku funduszy poręczeniowych poważnym ograniczeniem (tak w województwie dolnośląskim, jak w całym kraju) jest konkurencja oferty z poziomu krajowego w postaci gwarancji de minimis oferowanej przez Bank Gospodarstwa Krajowego. Dodatkowo duże banki sieciowe silnie preferują współpracę z jednym poręczycielem (lub wieloma, ale o zestandaryzowanych zasadach współpracy, z taką zaś sytuacją nie mamy w Polsce do czynienia), co stawia lokalne i regionalne fundusze poręczeniowe w niezbyt korzystnej sytuacji. Problem ten ma jednak charakter ogólnokrajowy i w znacznym stopniu tylko przez działania z poziomu krajowego można go próbować rozwiązać. Fundusze poręczeniowe występują wobec banków w charakterze przysłowiowego „ubogiego krewnego” i ich możliwości są dosyć ograniczone.

Z wywiadu z przedstawicielami funduszy poręczeniowych wynika też, że w kolejnym okresie programowania silnie uzasadnione byłoby usunięcie pewnych wybranych problemów, dokuczliwych tak dla pośredników finansowych, jak i samych przedsiębiorców. Z drugiej strony warto byłoby też wykorzystać korzystne, już opracowane rozwiązania. Do najważniejszych istotnych kwestii zaliczyć można następujące sprawy:

- Poważnym problemem były wytyczne wymagające od pośredników sprawdzania, czy w trakcie spłacania pożyczki lub poręczonego kredytu przedsiębiorca nie korzysta z innych rodzajów pomocy publicznej, co w niektórych przypadkach mogłoby prowadzić do pojawienia się problemu tzw. podwójnego finansowania lub też przekroczenia maksymalnej dozwolonej intensywności pomocy publicznej. Tego typu podejście należy uznać za bardzo kontrowersyjne, gdyż odpowiedzialność za ewentualne naruszenia przepisów powinna spoczywać przede wszystkim na kolejnych organach udzielających pomocy publicznej, a także na samym przedsiębiorcy, nie zaś na pośredniku finansowym, który powinien odpowiadać tylko za przeprowadzenie odpowiednich analiz przed samym udzieleniem finansowania.
- Analogicznie, jako utrudniającą realizację projektów i zniechęcającą klientów do korzystania z instrumentów finansowych ocenić należy konieczność stosowania nowych wytycznych z mocą wsteczną. Zarówno ta, jak i wcześniej opisana kwestia są zresztą wynikiem niezbyt



klarownego i dobrze przygotowanego wdrażania instrumentów inżynierii finansowej przez Komisję Europejską, a także przez instytucje koordynujące wdrażanie programów operacyjnych okresu 2007-2013 ze szczebla krajowego.

- Zdecydowanie korzystne oceniano (mimo poważnych problemów na wcześniejszych etapach) funkcjonowanie aplikacji komputerowej ułatwiającej sprawozdawczość, czyli tzw. Systemu Obsługi Pośredników. Niezależnie od tego kto będzie pełnił rolę funduszu funduszy w okresie 2014-2020 (i czy ta formuła wdrażania zostanie w ogóle zastosowana) należałoby zalecić kontynuację wykorzystywania tego typu aplikacji, wspierających sprawozdawczość.
- Przedstawiciele pośredników finansowych (zarówno funduszy pożyczkowych, jak i poręczeniowych) zwracali także uwagę na bardzo ważną kwestię poziomu akceptowalnego z punktu widzenia dawcy środków ryzyka ich utraty z tytułu niespłacanych pożyczek lub wypłacanych poręczeń. Akceptacja niskiego poziomu ryzyka prowadzi – co do zasady – do udzielania znaczącej części finansowania dość bezpiecznym klientom, którzy prawdopodobnie byłoby w stanie pozyskać finansowanie komercyjne. Z drugiej strony zbyt otwarcie się na ryzyko może prowadzić do braku odpowiedniej motywacji pośredników finansowych do zachowywania wystarczającej staranności przy udzielaniu pożyczek i poręczeń.
- Atrakcyjność wsparcia (szczególnie w postaci niskooprocentowanych pożyczek) powodowała, że niekiedy pożyczki oryginalnie oprocentowane na 1% były sprzedawane na 3, 4 czy nawet 5%, wskutek działalności osób i firm pośredniczących w pozyskiwaniu finansowania, które do oryginalnego oprocentowania dorzucały swoją marżę. Z jednej strony tego typu praktyki są powszechne rynkowo, z drugiej jednak strony mogą być zdecydowanie niekorzystnie odbierane.
- Z punktu widzenia funduszy poręczeniowych poważnym problemem był niejasny status dopuszczalności poręczania przedłużeń kredytów w rachunku bieżącym, ze względu na wątpliwości co do dodatkowości i prorozwojowości wsparcia w tego typu przypadkach.

Zarówno przedstawiciele funduszy pożyczkowych, jak i poręczeniowych, generalnie korzystnie oceniali wdrażanie instrumentów inżynierii finansowej w ramach Inicjatywy JEREMIE. Ich zdaniem, w miarę postępu realizacji Inicjatywy i zdobywania doświadczeń przez menedżera funduszu powierniczego, współpraca z menedżerem i jakość dokumentacji były coraz lepsze; wielką zaletą wdrażania instrumentów inżynierii finansowych z wykorzystaniem menedżera funduszu powierniczego był fakt, że w powszechnej opinii przedstawiciele menedżera, z którymi mieli okazję współpracować pracownicy pośredników finansowych, znali i rozumeli specyfikę instrumentów zwrotnych.

Badani wskazywali jednak także na pewne ograniczenia, utrudniające im realizację projektów, których należałoby unikać przy wdrażaniu instrumentów finansowych w okresie 2014-2020:

- Poważnym problemem dla pośredników finansowych był wymóg realizacji założonych wskaźników rezultatu na poziomie całej Inicjatywy JEREMIE na Dolnym Śląsku w postaci liczby udzielonych poręczeń i pożyczek, co przekładało się na oczekiwanie od pośredników finansowych udzielania pożyczek i poręczeń o określonej wartości, prowadzącej do

*Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych i mieszanych instrumentów finansowych w Województwie Dolnośląskim w okresie programowania UE 2014-2020*

osiągnięcia założonego wskaźnika. Z punktu widzenia pośredników finansowych praktycznie niemożliwe jest zaś przewidzenie, jaka będzie średnia wartość udzielanej przez nich pożyczki lub poręczenia. W przyszłości tego typu wymóg powinien mieć raczej charakter bardziej elastyczny, tak, aby tylko stymulować „miętko” pośredników do udzielania pożyczek określonej wartości. Naturalnie, z jednej strony podejście Menedżera Funduszu Powierniczego i IZ RPO WD zmierzające do osiągnięcia założonych wskaźników, jest całkowicie zrozumiałe, z drugiej jednak strony „ręczne” sterowanie wielkością udzielanych pożyczek lub poręczeń nie wydaje się najbardziej fortunnym rozwiązaniem.

- Jako bardzo kontrowersyjne uznawano (i tą opinią trzeba się całkowicie zgodzić) „wyrzucanie” pożyczek z portfela JEREMIEgo, w sytuacji, gdy przedsiębiorca nie przedstawił rozliczenia kosztów wydatków sfinansowanych z pożyczki i przedsiębiorca jest niedostępny, bo na przykład wyjechał za granicę. Ten problem ma charakter systemowy i jest związany z wymogiem, aby pożyczki i poręczenia były udzielane na cele inwestycyjne i inne cele rozwojowe. Tymczasem w sytuacji, gdy tego typu finansowanie zostało udzielone, a jedynie być może nieodpowiednio wykorzystane przez przedsiębiorcę, obszar do możliwej interwencji i sankcji pośrednika jest bardzo niewielki – praktycznie zerowy w przypadku poręczeń, zaś w przypadku instrumentów pożyczkowych ograniczony do sytuacji, w których pożyczka jest normalnie spłacana. W przypadku wypowiedzenia umowy pożyczki taka umowa powinna zostać raczej zakwalifikowana w ramach limitów „szkodowości”, gdyż w tego typu sytuacjach na ogół niemożliwe jest badanie prawidłowości wykorzystania finansowania. Ta kwestia wymaga odpowiedniego przemyślenia w przypadku instrumentów finansowych w okresie 2014-2020, naturalnie w sposób łączący wymogi prawne z realiami i możliwościami pośredników finansowych.
- Badani (na podstawie uwag zgłaszanych przez przedsiębiorców, o czym już wcześniej wspominaliśmy) krytykowali także standardowe postanowienia umów o finansowanie, zawieranych z przedsiębiorcami, zgodnie z którymi powinni oni postępować zgodnie z obecnymi i przyszłymi wytycznymi menedżera funduszu powierniczego. Można oczywiście zrozumieć BGK, że w ten sposób zabezpieczał się przed pojawieniem się nowych wytycznych ze strony Komisji Europejskiej lub polskiej administracji publicznej, których przestrzeganie można by w ten sposób miarę łatwo wymusić na odbiorcach ostatecznych. Z drugiej jednak strony, tego typu kompletnie nieostre zapisy są z punktu widzenia przedsiębiorców całkowicie słusznie uznawane jako niedopuszczalne, mogą one także prowadzić do pogorszenia atmosfery wokół Inicjatywy JEREMIE, a także (choć takie przypadki są raczej nieliczne) powodować, że niektórzy potencjalni zainteresowani nie będą ostatecznie skłonni do korzystania z oferty JEREMIE.
- Część badanych zwracała też uwagę na konieczność odpowiedniego wyznaczenia poziomu szkodowości w ramach metryk finansowych dla poszczególnych produktów finansowych. Zdaniem niektórych badanych, maksymalna dopuszczalna szkodowość jest niekiedy wyznaczona na stosunkowo niskim poziomie, wskutek czego wsparcie ze środków publicznych nie trafia do najbardziej go potrzebujących, bo obciążonych największym ryzykiem firm, które mają bardzo niewielkie szanse na pozyskanie finansowania

komercyjnego. Problem ten dotyczy szczególnie osób rozpoczynających działalność gospodarczą. Poważnym problemem był też brak systematycznie zbieranych i publikowanych poziomów stratowości na poziomie kraju/regionu, a także zróżnicowane definicje wskaźników opisujących jakość portfela pożyczek lub poręczeń.

- Zwiększenie dopuszczalnego ryzyka mogłoby prowadzić też do obniżenia, przez poszczególnych pośredników finansowych, udzielających finansowania dłużnego, wymogów, dotyczących zabezpieczeń, które niekiedy są uznawane przez osoby ubiegające się o wsparcie za stanowczo zbyt wyśrubowane i trudne do spełnienia.
- Bardzo poważnym wyzwaniem z punktu widzenia pośredników finansowych jest niezbyt wysoki poziom ich kapitalizacji i w związku z tym ograniczone możliwości wnoszenia udziału własnego i maksymalnej wartości realizowanych projektów. Ten problem może zyskać na znaczeniu w okresie 2014-2020, także ze względu na bardziej restrykcyjne zasady przekazywania środków na realizację projektów. W tym kontekście głęboko warte rozważenia powinno być wzmocnienie kapitałowe wybranych pośredników finansowych w regionie, na przykład ze środków Inicjatywy JEREMIE. Poważnym wyzwaniem będzie tylko sposób realizacji tego typu wsparcia od strony prawnej, z zachowaniem odpowiednich wymogów, dotyczących konkurencyjności i przejrzystości. Teoretycznie najłatwiejszym rozwiązaniem byłoby udostępnienie tych środków w firmie potencjalnie zwrotnej, jednak bez konieczności ich zwracania, pod warunkiem osiągnięcia odpowiedniego poziomu aktywności pożyczkowej lub poręczeniowej.
- Badani dyskutowali też na temat konieczności lub też braku konieczności określania zakresu wydatków mogących być finansowanych pożyczką lub kredytem, nieco bardziej przeważały opinie, zgodnie z którymi należy utrzymać obecną sytuację, zgodnie z którą brak jest takich bardzo precyzyjnych i szczegółowych wskazań<sup>16</sup>, natomiast pośrednicy finansowi samodzielnie (lub w myśl ogólnych wytycznych menedżera funduszu powierniczego, bądź też Instytucji Zarządzającej) kwalifikowali wydatki jako spełniające kryteria wsparcia inwestycyjnego lub przede wszystkim rozwojowego.
- Ważną kwestią, na którą zwracali uwagę badani, była też (w przypadku funduszy pożyczkowych) kwestia poziomu oprocentowania udzielanych pożyczek. Znaczna część pożyczek była udzielana w formie pomocy de minimis, przy niskim, preferencyjnym oprocentowaniu. Przedstawiciele pośredników finansowych zgadzali się co do tego, że oferowane pożyczki powinny być oczywiście bardziej atrakcyjne, niż finansowanie komercyjne (choć znaczenie ma nie tylko oprocentowanie, ale także poziom innych opłat, wielkość wymaganych zabezpieczeń, podejście do klienta), to jednak zwracali słusznie uwagę

---

<sup>16</sup> Określony jest negatywny katalog wydatków, natomiast wydatki mogące być finansowane pożyczką lub poręczonym kredytem mają charakter przykładowy przy zachowaniu wymogu ich przeznaczenia na cele związane z działalnością gospodarczą oraz o charakterze rozwojowym (które to pojęcie budzi w sytuacji realizacji czynności kontrolnych wiele wątpliwości).

na to, że w kolejnym okresie programowania należałoby być może w nieco większym stopniu regulować przynajmniej minimalny poziom oprocentowania<sup>17</sup>.

- Interesującym wątkiem, który pojawiał się też w prowadzonych wywiadach była też grupa docelowa firm korzystających z pożyczek (ale także z innych instrumentów finansowych). W zasadzie, zgodnie z logiką interwencji publicznej wsparcie powinno być przede wszystkim kierowane do firm o utrudnionym dostępie do finansowania komercyjnego, znajdujących się w luce finansowej. Z punktu widzenia pośredników finansowych takie podejście oznacza jednak bardzo poważne ryzyko, jeżeli chodzi o jakość portfela pożyczkowego lub poręczeniowego, gdyż przeważnie w przypadku tego typu firm prawdopodobieństwo problemów ze spłatą udzielonego finansowania może być bardzo wysokie; musiałoby ono być odpowiednio uwzględniane w metrykach odpowiednich produktów finansowych, co miało miejsce tylko w dość ograniczonym stopniu. Dlatego też dość powszechne jest finansowanie firm, znajdujących się w relatywnie dobrej sytuacji finansowej i korzystających z oferowanego finansowania przede wszystkim z powodu atrakcyjnego oprocentowania, co nie tylko pozwala znacząco poprawić jakość portfela pożyczkowego, ale także ułatwia sprawne osiągnięcie założonych wskaźników projektowych. Tego typu podejście należy uznać za całkowicie racjonalne, choć nie jesteśmy pewni, na ile było ono wynikiem założeń, przyjętych przy projektowaniu wsparcia, a na ile było niezamierzonym skutkiem takiej, a nie innej konstrukcji parametrów wsparcia. Generalnie także pod kątem okresu 2014-2020 takie podejście można uznać za godne rozważenia (choć nieco bardziej uzasadnione byłoby naszym zdaniem zwiększenie maksymalnego dopuszczalnego poziomu ryzyka dla produktów finansowych, skierowanych do wybranych, najbardziej ryzykownych grup), tylko wszakże pod warunkiem określonego udziału w docelowym portfelu grup o utrudnionym dostępie do finansowania, takich jak firmy rozpoczynające działalność gospodarczą i firmy o krótkim okresie funkcjonowania na rynku<sup>18</sup>.
- Badani dyskutowali też, na ile działania promocyjne realizowane przez Bank Gospodarstwa Krajowego promują ofertę w ramach JEREMIE i ułatwiają pozyskanie klientów przez poszczególnych pośredników finansowych<sup>19</sup>. W tej sferze opinie były dosyć zróżnicowane. Z jednej strony podkreślano znaczną skalę akcji promocyjnej, dzięki czemu informacje o Inicjatywie JEREMIE były faktycznie dość powszechnie dostępne (na podobną skalę działań promocyjnych nie byłoby z całą pewnością stać poszczególnych pośredników finansowych). Z drugiej strony wskazywano natomiast na ograniczoną skuteczność promocji, realizowanej za pośrednictwem ogólnopolskich mediów, wskazując na potencjalnie korzystne wyniki działań bardziej skoncentrowanych, na przykład informacji w lokalnych mediach, dobranych pod kątem ich popularności w gronie przedsiębiorców, czy też spotkań i seminariów organizowanych też dla przedsiębiorców. Zwracano też uwagę na skomplikowanie nazwy

---

<sup>17</sup> Do kwestii tej powrócimy w kolejnych dwóch etapach badania, proponując konkretne rozwiązania, mające prowadzić do nieco większego ukierunkowania poziomu preferencyjności interwencji publicznej.

<sup>18</sup> Z taką sytuacją mamy zresztą na szczęście do czynienia obecnie.

<sup>19</sup> Naturalnie działania promocyjne powinny być i oczywiście były realizowane także przez samych pośredników finansowych.

Dolnośląski Fundusz Powierniczy, sugerując, że korzystniejsze byłoby koncentrowanie się na zapewne bardziej rozpoznawalnym akronimie JEREMIE. Zdaniem badanych, warto byłoby bardzo szczegółowo przeanalizować skuteczność zróżnicowanych działań promocyjnych w ramach JEREMIE, pod kątem wyciągnięcia odpowiednich wniosków dla nowego okresu programowania. Postulowano też, aby działania promocyjne mogły być uzupełniane profesjonalnym doradztwem dla przedsiębiorców (ułatwiającym wybór najlepszej formy finansowania) na co trzeba by naturalnie przeznaczyć dodatkowe środki.

- Częściowo krytykowano przyjęty w ramach JEREMIE sposób oceny wniosków pośredników finansowych, sprowadzający się do oceny formalnej i zerojedynkowej oceny merytorycznej, bez stosowania kryteriów merytorycznych punktowych. W rezultacie, dla poprawnych formalnie i merytorycznie wniosków, w przypadku najbardziej obleganych konkursów (dotyczyło to przede wszystkim konkursów na pożyczkę globalną), o znalezieniu się na liście wniosków, rekomendowanych do wsparcia, mógł teoretycznie decydować moment złożenia wniosku. Na szczęście, dzięki dość powszechnej krytyce takiego rozwiązania BGK od niedawna zmienił sposób oceny i w kryteriach oceny wniosków pojawiły się kryteria merytoryczne punktowe (w województwie dolnośląskim zastosowano je po raz pierwszy w ramach niedawno zakończonego konkursu na pożyczkę globalną 2.7/2014/DFP). Wydaje się też, że stosowanie merytorycznych kryteriów punktowych będzie niezbędne w okresie 2014-2020, zgodnie z postanowieniami art. 7 ust. 2 i 3 tzw. Rozporządzenia Delegowanego<sup>20</sup>.

Odrębna dyskusja w gronie pośredników finansowych była poświęcona kwestii limitów kosztów zarządzania, znacząco niższych dla okresu 2014-2020, niż obowiązujących dla okresu 2007-2013. Zdaniem badanych, znaczące obniżenie kosztów zarządzania, w połączeniu z dużym zakresem obowiązków kontrolno-sprawozdawczych jest bardzo poważnym zagrożeniem dla sprawnego wdrażania instrumentów finansowych. Badani z oczywistych powodów unikali jasnych deklaracji, co do tego, czy będą zainteresowani uczestnictwem w konkursach na wdrażanie instrumentów finansowych w ramach nowego RPO, jednak wskazywali, że nowe limity mogą powodować, że poziom finansowanych opłat za zarządzanie nie będzie pokrywać kosztów związanych z wdrażaniem instrumentów finansowych, wskutek czego niektóre instytucje staną przed bardzo trudnym wyborem, czy zrezygnować z uczestnictwa w takich konkursach (co może oznaczać, szczególnie dla mniej zasobnych instytucji konieczność ograniczenia skali działalności, a nawet zatrudnienia), czy też startować w nich i ponosić ryzyko tego, że do projektu może być konieczne dopłacanie ze środków własnych. Sposobem na zminimalizowanie tego ryzyka może być albo powierzenie wdrażania poszczególnych instrumentów w drodze przetargu, co pozwala na podnoszenie limitu kosztów zarządzania, jeżeli takie poziomy kosztów są proponowane przez najlepiej ocenione oferty, bądź też - w przypadku instrumentów dłużnych - stosowanie mechanizmu tzw. asymetrycznego podziału oprocentowania.

---

<sup>20</sup> Rozporządzenie Delegowane Komisji (UE) nr 480/2014 z dnia 3 marca 2014 r. uzupełniające rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 1303/2013 ustanawiające wspólne przepisy dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności, Europejskiego Funduszu Rolnego na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich oraz Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego oraz ustanawiające przepisy ogólne dotyczące Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego, Funduszu Spójności i Europejskiego Funduszu Morskiego i Rybackiego.

Dodatkowym wyzwaniem może być ograniczona kapitalizacja wielu pośredników i związane z tym ograniczone możliwości wnoszenia wkładu własnego, a także kolejne wyzwanie jakim będzie transzowanie przekazywania środków, wskutek czego w przypadku instrumentów pożyczkowych i kredytowych znaczącym wyzwaniem będzie zarządzanie przez pośredników płynnością finansową.

Do tych bardzo ważnej kwestii powrócimy jeszcze w ramach III etapu niniejszego badania, proponując konkretne rozwiązania.

## 5 Wyniki badań ilościowych

### 5.1 Potencjalni odbiorcy ostateczni instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020

W celu diagnozy sytuacji MMŚP działających w województwie dolnośląskim przeprowadzono wywiad telefoniczny wspomagany komputerowo (CATI) na próbie potencjalnych beneficjentów RPO WD 2014-2020. Wywiad został zrealizowany przez wyspecjalizowaną jednostkę badawczą, lidera rankingu agencji badawczych z 2013 r. Polskiego Towarzystwa Badaczy Rynku i Opinii (1. miejsce w 7 na 9 kategorii oceny jakości badań w 2013 r.). Z racji na zależność współczynnika odpowiedzi (RR, ang. *response rate*) oraz cech badanych podmiotów, zastosowano próbę warstwowo-losową<sup>21</sup>. Warstwy skonstruowano w oparciu o przynależność przedsiębiorstwa do sekcji Polskiej Klasyfikacji Działalności (PKD 2007, alokacja proporcjonalna), liczby osób zatrudnionych (alokacja optymalna) oraz wiek podmiotu (zmienna przedziałowa, alokacja proporcjonalna).

Docelowo, na podstawie wywiadu określona zostanie wielkość luki finansowej deklarowanych niezrealizowanych inwestycji MMŚP oraz luki finansowej nieprzyznanego dla MMŚP finansowania zewnętrznego (wartości globalne). We wcześniejszych badaniach konsorcjum IMAPP oraz PAG Uniconsult, błąd standardowy średniej wartości luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji nie przekraczał ¼ średniej.

**Tabela 4. Populacja niefinansowych MMŚP w województwie dolnośląskim w 2012 r. Podstawa do ważenia obserwacji w badaniu potencjalnych beneficjentów instrumentów finansowych w regionie.**

	Podmioty		Pracujący		Przychody	Koszty
	liczba	na 1000 mieszk.	liczba	na 1000 mieszk.		
Mikroprzedsiębiorstwa	139 474	47,9	271 440	93,1	56 582	49 375
Małe przedsiębiorstwa	4 172	1,4	87 257	29,9	32 536	30 774
Średnie przedsiębiorstwa	1 164	0,4	119 318	40,9	48 886	47 954
Ogółem MMŚP	144 810	49,7	478 015	164,1	138 004	128 102

Źródło: *Działalność przedsiębiorstw niefinansowych, GUS 2014.*

Liczebność warstw dla mikroprzedsiębiorstw (do 9 pracowników zgodnie z terminologią GUS), małych przedsiębiorstw (10-49 pracowników) oraz średnich przedsiębiorstw (50-249 pracowników) w przeprowadzonym badaniu wyniosła kolejno: , oraz . Liczebność warstw nie odpowiada proporcjom mikro-, małych i średnich przedsiębiorstw w populacji, gwarantuje ona jednak możliwość dokonywania porównań między trzema rzeczonymi grupami i pozwala na ocenę istotności statystycznej różnic w dostępnej podaży finansowania i uwarunkowań wdrażania instrumentów finansowych. W przypadku alokacji proporcjonalnej w próbie znalazłoby się tylko 19 małych przedsiębiorstw oraz 5 przedsiębiorstw średnich (analogiczne proporcje wystąpiłyby w próbie losowej bez użycia warstw). Dla ustalonych wielkości podprób różnice udziału mikroprzedsiębiorstw i małych przedsiębiorstw (jako zmiennej binarnej) będą istotne statystycznie dla różnic 7 p. proc. i więcej (zakładając , ).

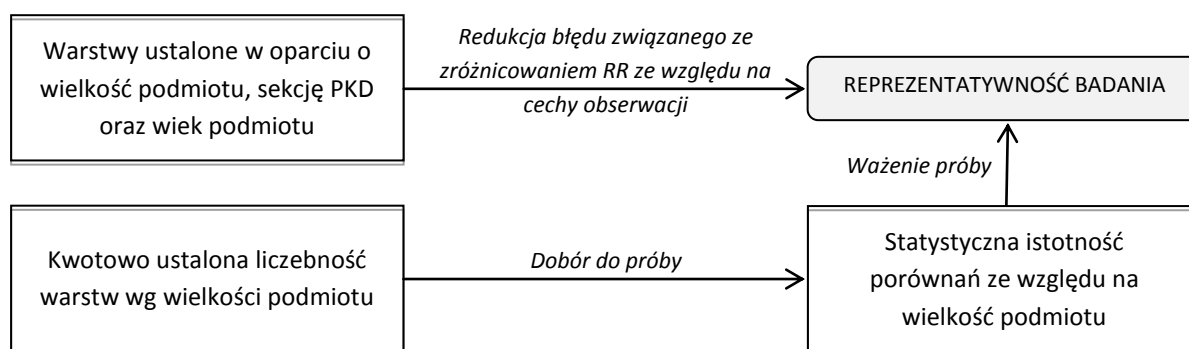
<sup>21</sup> W próbie losowej przedsiębiorstw pozbawionej warstw zanizony byłby np. udział przedsiębiorstw z sekcji H, Q oraz S wg Polskiej Klasyfikacji Działalności.

Oprócz dążenia do istotności statystycznej porównań międzygrupowych, uzasadnieniem dla wyższego udziału w próbie małych i średnich przedsiębiorstw niż w populacji MMŚP w regionie, jest wyższa wariancja średniej wielkości luki finansowej wśród przedsiębiorstw zatrudniających większą liczbę pracowników. W badaniach ilościowych Konsorcjum IMAPP i PAG Uniconsult, prowadzonych w innych województwach, odchylenie standardowe luki deklarowanych niezrealizowanych inwestycji przedsiębiorstw średnich było ok. 11 razy wyższe, niż w przypadku mikroprzedsiębiorstw oraz ok. 2 razy wyższe, niż w przypadku przedsiębiorstw małych. Analogicznie, wyższa była zmienność wielkości luki nieotrzymanego finansowania zewnętrznego. W metodzie reprezentacyjnej za alokację optymalną uznawane są warstwy o liczebności skorygowanej o wariancję arbitralnie wybranej (ważnej z punktu widzenia badania) cechy statystycznej. Im wyższa wariancja w warstwie, tym większa liczebność optymalna danej warstwy „h”, zgodnie ze wzorem:

$$h = \frac{s}{\sigma} \cdot n$$

gdzie  $h$  stanowi liczebność subpopulacji „h” (odpowiadającej warstwie „h”), a  $s$  to odchylenie standardowe wybranej cechy statystycznej skorelowanej z badaną, a  $n$  to liczebność próby.

**Schemat 1. Proces realizacji badania CATI potencjalnych beneficjentów instrumentów finansowych z województwa dolnośląskiego**



W celu maksymalizacji współczynnika odpowiedzi, pytania o dane ilościowe, jak: przychód, wynik finansowy, wartość niezyskanych kredytów, pożyczek, leasingów, zostały sformułowane w sposób dwudzielny. Ankietowani byli w pierwszej kolejności pytani o dokładną kwotę tych zmiennych, a w razie niemożności uzyskania odpowiedzi, byli proszeni o wskazanie przedziału, w którym zawiera się wartość zmiennej. Proste porównanie średnich możliwe jest jedynie w przypadku spełnienia założeń o jednorodności wariancji i normalności rozkładu. Porównanie zróżnicowania luki finansowej w podgrupach (także w sytuacji niespełnienia założeń ANOVA) możliwe było przy zastosowaniu nieparametrycznych testów statystycznych, w tym: Kołmogorowa-Smirnowa, Manna-Whitneya i Kruskala-Wallis. Weryfikacji statystycznej w kolejnych raportach będzie podlegać m.in. uzależnienie wielkości luki finansowej od podregionu, wieku, branży, zasięgu przestrzennego działalności, planów inwestycyjnych podmiotu i innych zmiennych opisujących podmiot gospodarczy.

W celu wskazania czynników, które najsilniej wpływają na wielkość luki deklaracji, oszacowany zostanie model CHAID (ang. *Chi-squared Automatic Interaction Detector*) stanowiący jedną z podstawowych technik *data-miningowych*. Przewagą tej techniki jest przejrzysta i łatwa w interpretacji forma prezentacji wyników modelowania w postaci drzewa klasyfikacyjnego lub



regresyjnego. W metodzie tej podział jest dokonywany na podstawie statystyki testowej o rozkładzie lub chi-kwadrat (zależnie od skali pomiaru zmiennej). Główną różnicą między klasyczną (liniową) analizą dyskryminacyjną a drzewami klasyfikacyjnymi CHAID jest hierarchiczność tej drugiej techniki. Wyniki i interpretacja testów i modeli statystycznych zostaną podane w sposób umożliwiający wnioskowanie bez konieczności znajomości metod statystycznych. Na potrzeby oceny zmiennych wpływających na obecność przedsiębiorstwa w luce finansowej, konkurencyjnie wobec modelu CHAID oszacowany może zostać dwuwymiarowy model probitowy, zakładający korelację błędów losowych między pozostawaniem w luce deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz luce nieprzyznanego finansowania zewnętrznego.

### Ramka 1. Testy nieparametryczne istotności statystycznej

W przypadku niespełnienia założeń o rozkładzie normalnym zmiennych zastosowane zostaną testy nieparametryczne. Porównanie rozkładu empirycznego z teoretycznym (tutaj: normalnym) umożliwiają m.in. testy Kołmogorowa-Smirnowa i Shapiro-Wilka. Dwudzielna konstrukcja pytań wywiadu, tj. w pierwszej prośba o podanie przez ankietowanego dokładnej wartości np. przychodu, a w razie niemożności uzyskania takiej informacji, prośba o wskazanie przedziału, w którym zawiera się dana zmienna, warunkuje osobliwość rozkładu zmiennych ilościowych. Problemy występujące z tego typu rozkładami łatwo jednak zniwelować, stosując testy nieparametryczne. W teście U Manna-Whitneya, w którym dla dwóch prób obliczane są sumy rang (odpowiednio  $R_1$  i  $R_2$ ). Na ich podstawie dla obu prób o liczebności  $n_1$  i  $n_2$  wyznacza się wielkości pomocnicze  $U_1$  i  $U_2$  oraz  $U$ :

$$U_1 = n_1(n_1 + 1) / 2 + R_1 - n_1(n_1 + 1) / 2, \quad U_2 = n_2(n_2 + 1) / 2 + R_2 - n_2(n_2 + 1) / 2.$$

Statystyka testująca ma rozkład normalny:

$$U \sim N\left(\frac{n_1 n_2}{2}, \frac{n_1 n_2 (n_1 + n_2 + 1)}{12}\right).$$

W przypadku większej liczby grup zastosowano test Kruskala-Wallisa, którego statystyka testowa ma rozkład chi-kwadrat i dana jest wzorem:

$$H = \frac{12}{n(n+1)} \sum_{j=1}^k \frac{R_j^2}{n_j} - 3(n+1),$$

gdzie  $n$  oraz  $n_j$  oznaczają liczbę obserwacji (tu: MMŚP) w  $k$  grupach oraz w  $j$ -tej grupie, gdzie  $R_j$  to ranga nadana  $j$ -tej obserwacji z  $j$ -tej grupy.

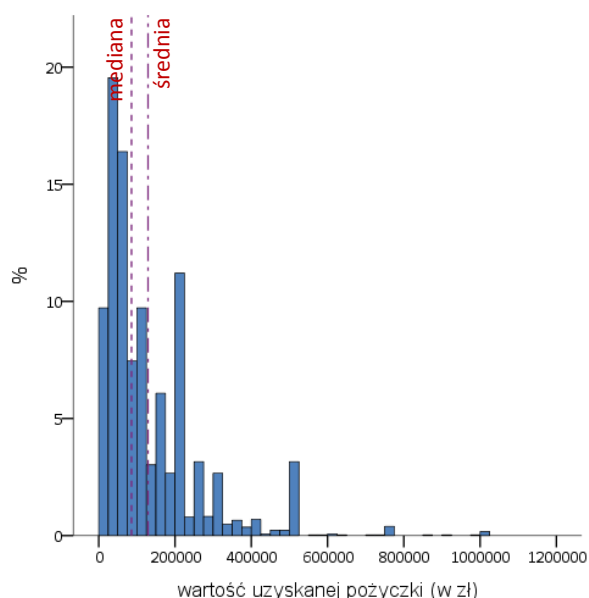
Konsorcjum IMAPP i PAG Uniconsult posiada doświadczenie w realizacji podobnych badań empirycznych w innych województwach. Kwestionariusz badań jest każdorazowo dostosowywany do celów badania i żądań Zamawiającego, aczkolwiek doświadczenie i rejestracja nagrań wywiadów w innych województwach pozwala na zwiększenie współczynnika odpowiedzi i maksymalizację rzetelności prowadzonych badań. Istnieje możliwość porównania wyników (oszacowań luki i wyników analizy statystycznej) w województwie dolnośląskim i kilku innych regionach kraju. W kwestionariuszu wywiadu telefonicznego znalazły się następujące bloki problemowe: pytania filtrujące, luka deklarowanych niezrealizowanych inwestycji, uzyskane i nieprzyznane finansowanie zewnętrzne, zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne w przyszłości, pytania metryczkowe. Kwestionariusz badania został zamieszczony w załączniku do raportu. Pytania stanowiące podstawę

do obliczeń luki finansowej nieprzyznanego finansowania zewnętrznego znajdują się w bloku „Finansowanie zewnętrzne w 2014 r.”.

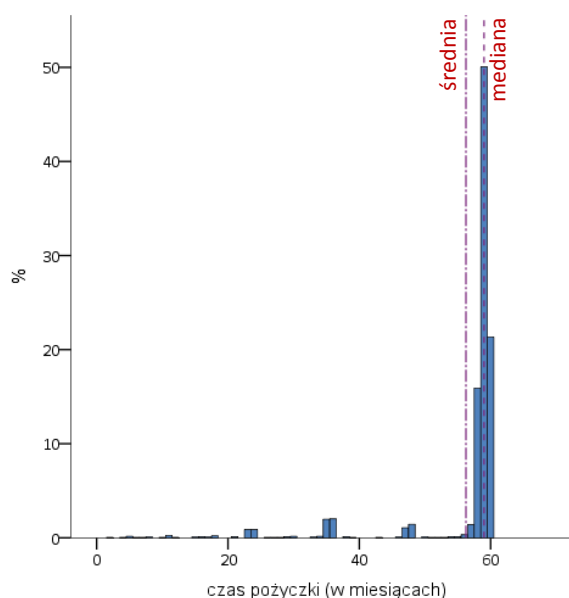
## 5.2 Odbiorcy ostateczni instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020

Od stycznia 2011 r. do listopada 2014 r. w województwie dolnośląskim udzielono ponad 3 tys. pożyczek w ramach pożyczek globalnych w ramach Inicjatywy JEREMIE. Średnia wysokość pożyczki stanowiła 129,3 tys. zł, a mediana – 85,5 tys. zł. Rozkład wartości jest wyraźnie pozytywnie skośny przy współczynniku zmienności równym 99,4%. Wartość najwyższa i najniższa pożyczki udzielonej w ramach Inicjatywy JEREMIE w regionie stanowiła 1 mln zł oraz 5 800 zł. Suma udzielonych pożyczek (wartość globalna) była równa 393,7 mln zł.

Wykres 7. Rozkład wartości pożyczek udzielonych w ramach inicjatywy JEREMIE w województwie dolnośląskim. Histogram.



Wykres 8. Rozkład czasu pożyczek uzyskanych w ramach inicjatywy JEREMIE w województwie dolnośląskim. Histogram.

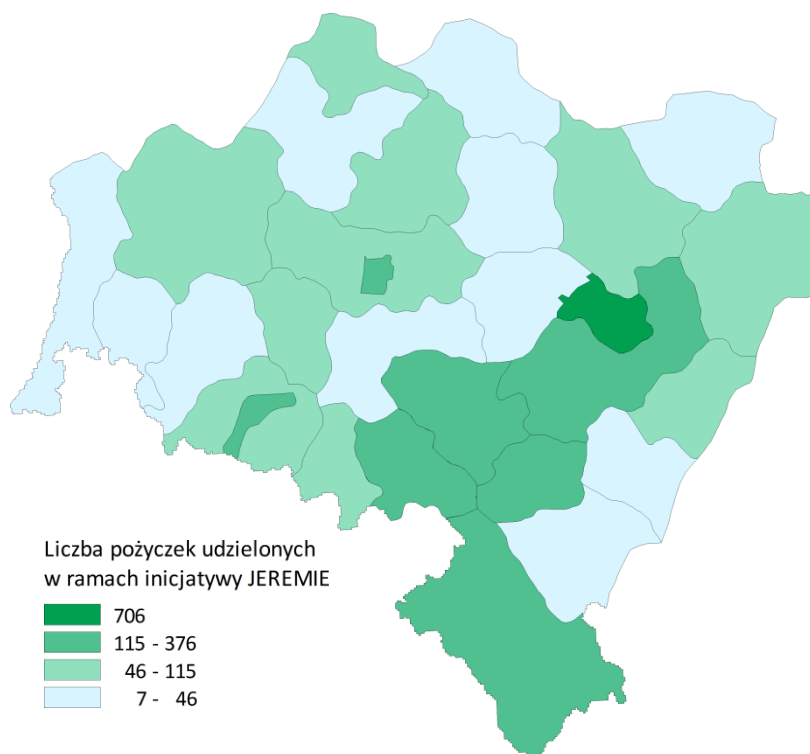


*Dane pośredników finansowych za listopad 2014 r.*

Zgodnie z przeprowadzonym testem Kruskala-Wallisa zróżnicowanie wysokości pożyczki ze względu na przedmiot przeznaczenia było znamienne statystycznie na każdym typowym poziomie istotności ( ).<sup>22</sup> Pożyczki o zdecydowanie najwyższej wartości były udzielane z przeznaczeniem na zakup, budowę lub modernizację obiektów produkcyjnych, usługowych lub handlowych (35% liczby pożyczek), znacznie niższe kwoty były pożyczane na zakup maszyn, urządzeń, aparatów, w tym środków transportu (55% liczby pożyczek). Prawie 40% pożyczkobiorców stanowiły przedsiębiorstwa z sekcji PKD 2007: 47, 46, 86, 43, 56.

<sup>22</sup> Test ANOVA równości średnich nie mógł zostać przeprowadzony z racji na naruszenie założeń, również dla logarytmu naturalnego kwoty pożyczki (test Kołmogorowa-Smirnowa).

Mapa 1. Rozkład przestrzenny liczby pożyczek globalnych wg powiatów.



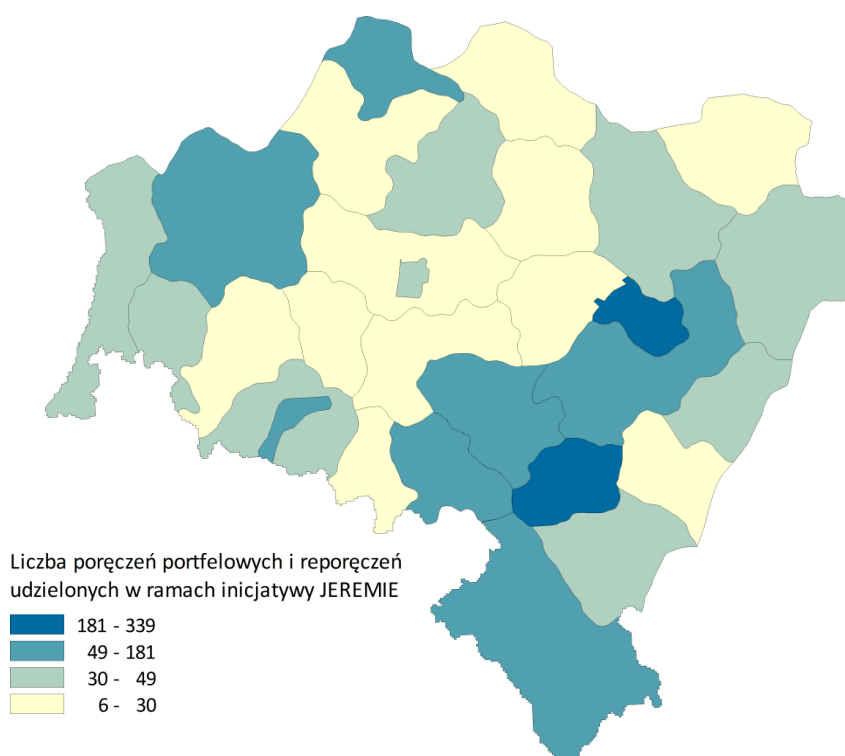
*Dane pośredników finansowych za listopad 2014 r.*

Przy pomocy techniki dwustopniowego grupowania wyodrębniono cztery klastry (grupy) beneficjentów pożyczek globalnych w regionie; jako miary odległości użyto logarytmu wiarygodności, a jako kryterium grupowania – bayesowskiego kryterium Schwarza. Miara spójności i odrębności Silhouette osiągnęła wartość średnią wyższą. Wyróżniono następujące grupy:

- Wielkość klastra: 41 proc. beneficjentów. Mikroprzedsiębiorstwa. Najczęstszy przedmiot pożyczki: zakup, budowa lub modernizacja obiektów produkcyjnych, usługowych, handlowych (77 proc. jednostek w klastrze), 32-proc. udział start-upów (rozumianych jako przedsiębiorstwa, które uzyskały pożyczkę w okresie do 24 miesięcy od rejestracji działalności gospodarczej). Zróżnicowany profil działalności: najwyższy odsetek handlu detalicznego z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi (19 proc. obserwacji). Średnia kwota pożyczki: 106,9 tys. zł.
- Wielkość klastra: 30 proc. beneficjentów. Mikroprzedsiębiorstwa. Przedmiot pożyczki: zakup maszyn, urządzeń, aparatów, w tym środków transportu (100 proc. obserwacji w klastrze), brak start-upów. Zróżnicowany profil działalności: najwyższy odsetek: opieka zdrowotna (12 proc. podmiotów). Średnia kwota pożyczki: 66,1 tys. zł.
- Wielkość klastra: 19 proc. beneficjentów. Mikroprzedsiębiorstwa, będące start-upami. Przedmiot pożyczki: zakup maszyn, urządzeń, aparatów, w tym środków transportu (100 proc. obserwacji w klastrze). Zróżnicowany profil działalności: najwyższy odsetek handlu detalicznego z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi (13 proc. obserwacji). Średnia kwota pożyczki: 45,3 tys. zł.

- d. Wielkość klastra: 11 proc. beneficjentów. Małe przedsiębiorstwa (88 proc. obserwacji w klastrze). Najczęstszy przedmiot pożyczki: zakup maszyn, urządzeń, aparatów, w tym środków transportu (59 proc. obserwacji w klastrze). Zróżnicowany profil działalności: najwyższy odsetek handlu hurtowego z wyłączeniem handlu pojazdami samochodowymi (11 proc. obserwacji). Średnia kwota pożyczki: 187,4 tys. zł.

**Mapa 2. Rozkład przestrzenny liczby poręczeń portfelowych oraz reporeczonych poręczeń wg powiatów.**



*Dane pośredników finansowych za listopad 2014 r.*

95% beneficjentów poręczeń portfelowych w ramach inicjatywy JEREMIE stanowiły mikroprzedsiębiorstwa, a 32% – start-upy. Łącznie w regionie udzielono blisko 800 poręczeń portfelowych. Średnia wysokość poręczenia była równa 55,3 tys. zł przy medianie 41,0 tys. zł (współczynnik zmienności: 147%). Procentowy udział poręczenia w kwocie pożyczki/kredytu wyniósł średnio 78,7% przy medianie 80,0% (współczynnik zmienności: 9%). Poręczone pożyczki/ kredyty wykazywały większe zróżnicowanie przedmiotowe (tj. przeznaczenia), aniżeli w przypadku pożyczek globalnych udzielonych w ramach inicjatywy JEREMIE. Poręczenia najczęściej udzielane były na zakup, budowę lub modernizację obiektów produkcyjnych, usługowych lub handlowych (32% liczby pożyczek), znacznie niższe kwoty były pożyczane na zakup maszyn, urządzeń, aparatów, w tym środków transportu (42% liczby pożyczek). Sumarycznie wartość udzielonych poręczeń wyniosła 44,5 mln zł.

Spośród 600 reporeczonych poręczeń, 77% zostało udzielonych mikroprzedsiębiorstwom, 22% – przedsiębiorstwom małym. 15% beneficjentów reporeczonych poręczeń w ramach inicjatywy JEREMIE stanowiły start-upy. Reporeczenia dotyczyły pożyczek i kredytów na zróżnicowane cele: 16% było przeznaczonych na zakup, budowę lub modernizację obiektów produkcyjnych, usługowych lub

handlowych, 5% na tworzenie nowych miejsc pracy, 15% na zakup wyposażenia w maszyny, urządzenia, aparaty w tym zakup środków transportu, 64% zaś na inne cele gospodarcze przyczyniające się do rozwoju MMŚP. Średnia wartość reporeczonego poręczenia wynosiła 134,9 tys. zł, a mediana – 80 tys. zł przy współczynniku zmienności 114%. Sumaryczna wartość reporeczeń udzielonych dolnośląskim MMŚP wynosi 80,1 mln zł.

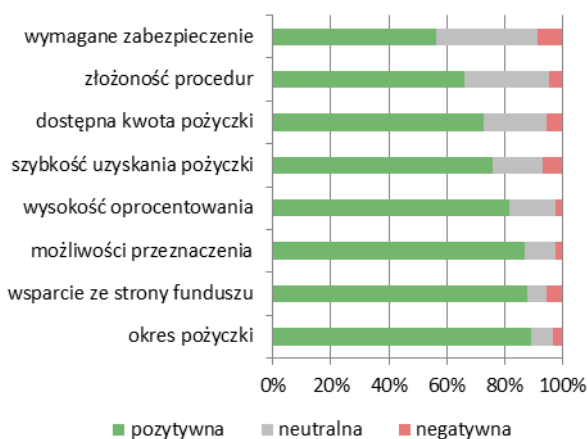
Odbiorcy ostateczni instrumentów finansowych w formie pożyczek, reporeczeń oraz poręczeń portfelowych udzielonych w ramach inicjatywy JEREMIE stanowili próbę **wywiadu telefonicznego wspomaganego komputerowo** (CATI), który został przeprowadzony w styczniu 2015 r. na próbie losowej jednostek. W badaniu wzięło udział 92 beneficjentów pożyczek, 32 beneficjentów reporeczonych poręczeń oraz 30 beneficjentów poręczeń portfelowych, co jest zbliżone do alokacji proporcjonalnej, a jednocześnie zapewnia dostateczny dla testów statystycznych udział odbiorców ostatecznych reporeczeń i poręczeń portfelowych (możliwość bazowania na rozkładzie *t*-Studenta). Przy doborze jednostek do próby, poza informacją pochodzącą z operatu agencji badawczej, zastosowano pytania filtrujące, dotyczące prowadzenia działalności gospodarczej na terenie województwa dolnośląskiego oraz liczby pracowników (poniżej 250 os.). Brak odpowiedzi na pytania dotyczące wysokości dochodów, przychodu, inwestycji również był tożsamy końcowi wywiadu, co ukierunkowane było na zapewnienie rzetelnych informacji o wielkości i determinantach luki finansowej, o co pytano w dalszej części wywiadu.

Badanie było anonimowe, jakość była kontrolowana poprzez rejestrację wywiadów. Badanie odbiorców ostatecznych instrumentów finansowych w województwie dolnośląskim było prowadzone równoległe do badania potencjalnych beneficjentów tych instrumentów ( ) i przez tę samą agencję badawczą. Część pytań dla potencjalnych i bieżących beneficjentów RPO WD 2014-2020 pokrywała się, co ukierunkowane było na możliwość dokonywania porównań i statystycznego testowania ich istotności. Jakość danych została zweryfikowana przy pomocy pytań kontrolnych, tj. zmiennych dla których znana jest wartość w populacji: średnia wartość pożyczki udzielonej w ramach inicjatywy JEREMIE wg danych pośredników finansowych za listopad 2014 r. wyniosła 129,3 tys. zł (3044 obserwacji), a wg przeprowadzonego wywiadu telefonicznego – 129,1 tys. zł (92 obserwacje).

Średnie deklarowane oprocentowanie pożyczek w ramach Inicjatywy JEREMIE było równe 2,1% przy medianie i modzie 2,0% oraz odchyleniu standardowym 1,4 p. proc. Średnie deklarowane oprocentowanie pożyczek i kredytów komercyjnych, o które ubiegały się MMŚP z województwa dolnośląskiego wyniosło 7,6% przy medianie 7,0% oraz odchyleniu standardowym 4,2 p. proc.

¼ odbiorców ostatecznych pożyczek udzielonych w ramach inicjatywy JEREMIE oceniło współpracę z funduszem pożyczkowym zdecydowanie dobrze, 1/5 – raczej dobrze. Jednostkowo pojawiły się oceny negatywne. Za 'największą' wadę pożyczki z funduszu ankietowani uznawali najczęściej nie parametry oferowanych instrumentów, lecz skomplikowanie proceduralne. Drugim najczęściej wymienianym 'największym' mankamentem pożyczki były wysokie wymagania dotyczące zabezpieczenia pożyczki. Głównym motywami ubiegania się o pożyczkę w ramach Inicjatywy JEREMIE były przesłanki kosztowe. Prawie 1/3 ankietowanych jako powód podało również prostsze procedury, aniżeli te dotyczące kredytów i pożyczek komercyjnych.

Wykres 9. Ocena uzyskanej pożyczki w ramach inicjatywy JEREMIE wg kryteriów.



Wykres 10. Deklarowane powody ubiegania się o pożyczkę w ramach Inicjatywy JEREMIE zamiast komercyjnego kredytu/pożyczki (kafeteria wielokrotnego wyboru).

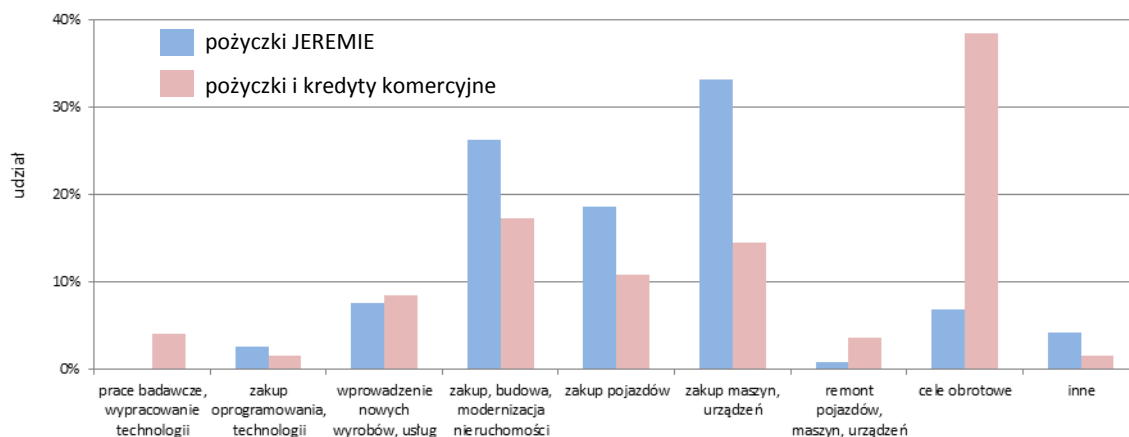


Dane: CATI.

Prawie połowa odbiorców ostatecznych pożyczek w ramach inicjatywy JEREMIE uznała, że w razie braku pożyczki uzyskaliby komercyjne finansowanie zewnętrzne i to w pełnej kwocie. Kilka procent ankietowanych było zdania, że uzyskałoby komercyjne finansowanie zewnętrzne, ale w niższej kwocie. 1/5 respondentów uznała, że z pewnością nie mieliby możliwości uzyskania komercyjnego finansowania zewnętrznego.

Zgodnie z przeprowadzonym testem nieparametrycznym Manna-Whitneya, beneficjenci o niższych przychodach częściej deklarowali, że bez pożyczki w ramach Inicjatywy JEREMIE wartość inwestycji w firmie byłaby niższa ( $U = 403,5$ ,  $p = 0,10$ ). Brak było analogicznej zależności między deklaracją niższych inwestycji w razie braku pożyczki w ramach Inicjatywy JEREMIE oraz zmiennymi wyniku finansowego, czy wysokości inwestycji. Zgodnie z przeprowadzonym testem niezależności chi-kwadrat, przedsiębiorstwa zatrudniające mniej pracowników istotnie statystycznie częściej deklarowały, że bez pożyczki z Inicjatywy JEREMIE wartość inwestycji w firmie byłaby niższa ( $\chi^2 = 10,08$ ,  $p = 0,02$ ). Celowe jest zatem ukierunkowanie pożyczek udzielanych w ramach inicjatywy JEREMIE na mikroprzedsiębiorstwa, podmioty o relatywnie niższych przychodach. Również przedsiębiorstwa młode istotnie statystycznie częściej wskazywały, że bez pożyczki udzielonej w ramach inicjatywy JEREMIE trudność stanowiłoby uzyskanie pożyczki/kredytu komercyjnego, szczególnie w tej kwocie, co pożyczka otrzymana w ramach Inicjatywy JEREMIE (test Kruskala-Wallisa:  $\chi^2 = 8,22$ ,  $p = 0,004$ ). Zmienna wieku przedsiębiorstwa wykazywała też związek statystyczny z deklaracją o wpływie hipotetycznego braku pożyczki z inicjatywy JEREMIE na wartość inwestycji (test Manna-Whitneya:  $\chi^2 = 301,00$ ,  $p = 0,005$ ). Fakt uzyskania pożyczki w ramach inicjatywy JEREMIE miał istotny wpływ na wysokość inwestycji w przypadku przedsiębiorstw młodych. Wiek przedsiębiorstw będących beneficjentami inicjatywy JEREMIE był niższy niż w populacji MMŚP w regionie ogółem.

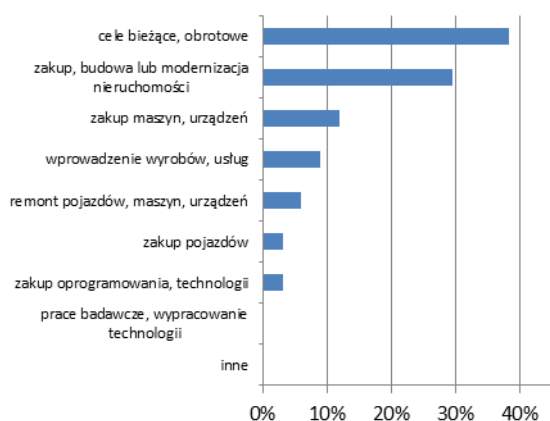
**Wykres 11. Deklarowany przedmiot pożyczki dla pożyczek udzielonych MMŚP w ramach Inicjatywy JEREMIE oraz pożyczek i kredytów komercyjnych, o które ubiegały się MMŚP z województwa dolnośląskiego. Struktura wg liczby deklaracji.**



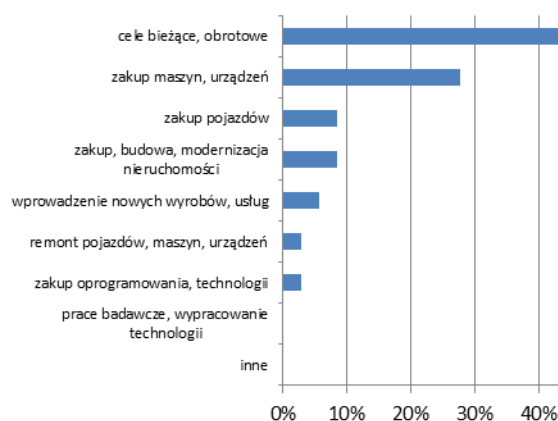
Dane: CATI. Wskazania dla pożyczek i kredytów komercyjnych przeważone.

Zróznicowanie przeznaczenia pożyczek udzielonych MMŚP w ramach Inicjatywy JEREMIE oraz komercyjnie jest znamienne statystycznie dla kategorii celów obrotowych ( $p < 0,01$ ), zakupu maszyn, urządzeń ( $p < 0,01$ ), zakupu pojazdów ( $p = 0,03$ ), zakupu, budowy lub modernizacji nieruchomości ( $P = 0,04$ ).

**Wykres 12. Przedmiot pożyczki/kredytu w przypadku których udzielono reporeczonego poręczenia w ramach inicjatywy JEREMIE. Struktura wg liczby deklaracji.**



**Wykres 13. Przedmiot pożyczki/kredytu w przypadku których udzielono poręczenia portfelowego w ramach Inicjatywy JEREMIE. Struktura wg liczby deklaracji.**



Dane: CATI.

Spółród beneficjentów reporeczonego poręczenia udzielonych w ramach Inicjatywy JEREMIE, 1/5 była zdania, że otrzymaliby pożyczkę/kredyt w pełnej kwocie w razie braku poręczenia. Prawie 1/3 ankietowanych twierdziła, że bez poręczenia otrzymaliby pożyczkę/kredyt w niższej kwocie. 1/5 przedsiębiorców uznała, że bez poręczenia nie uzyskaliby w ogóle pożyczki/kredytu. Ponad 90% ankietowanych pozytywnie oceniło współpracę z funduszem poręczeniowym, jednostkowe

negatywne oceny motywowane były niewystarczającym wsparciem ze strony pracowników funduszu (w tym brakiem kontaktu). Ponad połowa przedsiębiorców jako powód skorzystania z poręczenia wymieniła prostsze procedury, 1/10 – niższe koszty. Część ankietowanych przyznawała, że ważnym motywem skorzystania z poręczenia była propozycja samego banku.

Beneficjenci poręczeń portfelowych w ramach inicjatywy JEREMIE w zdecydowanej większości nie wiedzieli, jaką część pożyczki/kredytu zabezpiecza przyznane poręczenie. Ponad 60% ankietowanych deklarowało, że poręczenie portfelowe zostało zarekomendowane przez bank, a tylko 1/5 stwierdziła, że sami o nie wnioskowali. Podobnie jak w przypadku reporeczeń 1/3 ankietowanych była zdania, że otrzymaliby pożyczkę/kredyt w pełnej kwocie w razie braku poręczenia portfelowego, ponad 1/10 uznała, że bez poręczenia portfelowego uzyskałoby pożyczkę w niepełnej kwocie, a prawie 1/5 twierdziła, że w ogóle nie uzyskaliby finansowania. Ponad 80% przedsiębiorców pozytywnie oceniło współpracę z instytucją, w której uzyskali finansowanie. Za największą wadę uzyskanego finansowania pokrytego poręczeniem portfelowym, ankietowani uznali wysokie oprocentowanie i inne opłaty, kosztowne ubezpieczenie, złożone procedury formalne. Jednostkowo zgłaszane były problemy z obsługą bankowości internetowej.

Wielkość (bezwzględna i względna) luki finansowej deklarowanych niezrealizowanych inwestycji oraz udział przedsiębiorstw w niej pozostających nie różni się zasadniczo między grupą beneficjentów wsparcia w ramach inicjatywy JEREMIE oraz grupą pozostałych MMŚP z województwa dolnośląskiego (test Manna-Whitneya: , test chi-kwadrat: ). Analogicznie brak jest istotnej różnicy dla wielkość luki finansowej nieprzyznanego finansowania zewnętrznego dla podmiotów będących beneficjentami Inicjatywy JEREMIE oraz reszty MMŚP z regionu (

). Nie stanowi to jednak o nieskuteczności wsparcia w ramach instrumentów finansowych: wg przeprowadzonych testów nieparametrycznych Kołmogorowa-Smirnowa oraz Manna-Whitneya ( ) wartość inwestycji w 2014 r. była znamienne statystycznie wyższa w przypadku grupy beneficjentów inicjatywy JEREMIE niżeli reszty MMŚP z regionu. Zgodnie z testem niezależności chi-kwadrat beneficjenci inicjatywy JEREMIE istotnie częściej planują również zwiększenie zatrudnienia w 2015 r ( , ).



### *Wsparcie przedsiębiorstw w ramach RPO WD 2007-2013 z wykorzystaniem IF na tle wsparcia z wykorzystaniem dotacji*

Wsparcie przedsiębiorstw za pomocą instrumentów inżynierii finansowej odbywało się w ostatnich latach równoległe do wsparcia dotacyjnego realizowanego z RPO WD 2007-2013. Wsparcie dla przedsiębiorstw w ramach *Priorytetu I. Wzrost konkurencyjności dolnośląskich przedsiębiorstw („Przedsiębiorstwa i Innowacyjność”)* tylko w Działaniu 1.3 odbywało się z wykorzystaniem instrumentów finansowych (w formule Inicjatywy JEREMIE), w pozostałych trzech działaniach udzielane były dotacje – przy czym najbliższym odpowiednikiem wsparcia z wykorzystaniem IIF były projekty realizowane w ramach Działania 1.1, gdzie wsparcie przeznaczone było na inwestycje przedsiębiorstw.

Porównanie wsparcia świadczonego z wykorzystaniem IIF oraz dotacji odzwierciedla różnice w konstrukcji tych instrumentów – w szczególności widoczne jest to, że dotacje udzielane były na znacznie wyższe kwoty, niż instrumenty inżynierii finansowej, a także przyznano ich znacznie mniej, niż łącznie instrumentów finansowych. Warto też zwrócić uwagę, że dzięki specyfice instrumentów finansowych, dzięki wartemu 405 mln zł projektowi finansującemu instrumenty finansowe w ramach Inicjatywy JEREMIE już teraz udzielono ponad 520 mln zł pożyczek i poręczeń – tym samym przy wydatkowaniu ze środków programu ponad dwukrotnie mniejszych środków, zakres wsparcia w wymiarze liczby udzielonych IF był ponad sześciokrotnie większy niż dla dotacji; przy jak wyżej zaznaczono dużo niższych kwotach IF niż dotacji.

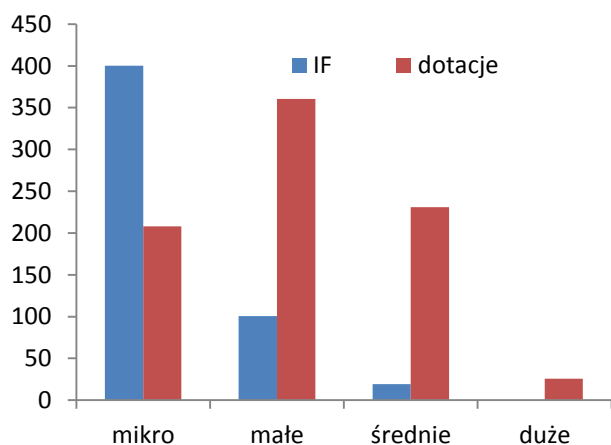
**Tabela 5. Decyle wg. wysokości (w zł), liczba, wartość łączna i przeciętna udzielonych dotacji w ramach Działania 1.1 oraz pożyczek i poręczeń w ramach Inicjatywy JEREMIE**

decyl	dotacja 1.1	Pożyczka/kredyt	poręczenie (reporęczenie)	poręczenie (portfelowe)
1	132 811	25 000	19 560	12 000
2	231 052	35 000	32 000	19 472
3	329 984	50 000	41 280	24 104
4	437 995	60 000	64 000	36 000
5	577 811	85 500	80 000	41 600
6	863 539	116 000	115 200	48 000
7	1 376 194	155 000	156 800	48 000
8	2 172 025	200 000	200 000	64 000
9	3 552 184	280 000	350 000	112 450
<b>liczba udzielonych</b>	700	3 044	595	820
<b>razem udzielono</b>	825 372 333	393 385 373	81 108 393	45 729 460
<b>średnio udzielono</b>	1 179 103	129 233	136 317	55 768

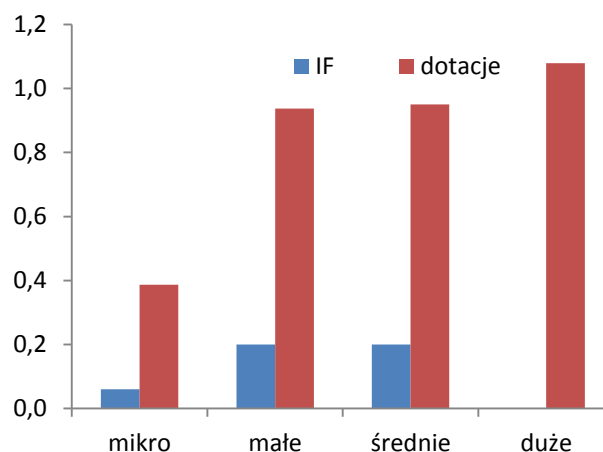
Źródło: Dane UMWD oraz SIMIK.

Niższym kwotom wsparcia towarzyszyła także jego znacznie większa koncentracja na mniejszych przedsiębiorstwach. O ile dla wsparcia dotacyjnego mikroprzedsiębiorstwa były odbiorcami mniej niż ¼ środków, to w wypadku instrumentów finansowych ponad ¾ kwot pożyczek i poręczeń trafiało do mikroprzedsiębiorstw, przy bardzo małym udziale firm średnich oraz braku firm dużych (ze względów formalnych – niemniej niski udział firm średnich wskazuje, że oferowane instrumenty i tak byłyby dla nich nieatrakcyjne). Warto też zauważyć, że medianowa i średnia wielkość wsparcia z wykorzystaniem IF była dla firm małych i średnich bardzo podobna. Na bazie dostępnych informacji trudno stwierdzić, na ile znacznie większe zainteresowanie instrumentami finansowymi wśród mikroprzedsiębiorstw wynikało wyłącznie z większej ich dostępności dla tej grupy firm niż dotacji, czy też było efektem niskiego zainteresowania instrumentami większych przedsiębiorstw – niemniej takie dane pośrednio wskazują na prawidłowe adresowanie wsparcia.

Wykres 14. Łączne kwoty dotacji oraz instrumentów finansowych



Wykres 15. Mediana wysokości dotacji oraz instrumentów finansowych



Źródło: Dane UMWD oraz SIMIK.

Geograficzne rozkłady wsparcia dotacyjnego i z wykorzystaniem IF są bardzo podobne i generalnie odzwierciedlają różnice w aktywności gospodarczej w ramach województwa.

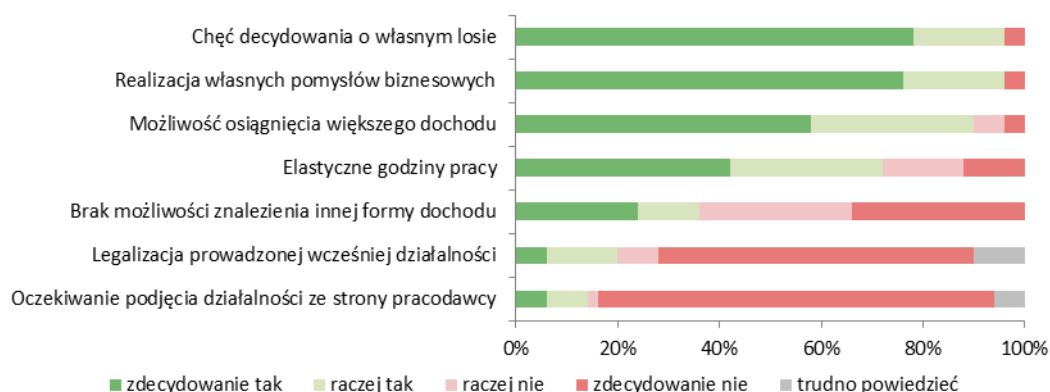
Podsumowując, obserwowane różnice między wsparciem dotacyjnym a z wykorzystaniem instrumentów finansowych, generalnie odzwierciedlają różnice w konstrukcji tych instrumentów wsparcia i pośrednio wskazują na istnienie zasadnej demarkacji między jednym i drugim podejściem.

### 5.3 Badanie ilościowe osób rozpoczynających działalność gospodarczą w regionie

W celu oceny celowości wsparcia finansowego oraz pozafinansowego osób rozpoczynających działalność gospodarczą w województwie dolnośląskim przeprowadzono badanie ilościowe techniką wywiadu telefonicznego wspomaganego komputerowo (CATI) na losowej próbie beneficjentów projektu Fundusz Pożyczkowy EFS, finansowanego w ramach Działania 6.2 PO KL<sup>23</sup>. Próba objęła osoby, które otrzymały pożyczkę w ramach projektu i rozpoczęły działalność gospodarczą w latach 2013-2014.

Najczęściej wskazywanymi przyczynami rozpoczęcia działalności gospodarczej była chęć decydowania o własnym losie oraz możliwość realizacji własnych pomysłów biznesowych. Około 1/3 ankietowanych jako powód podjęcia działalności określiła niemożność znalezienia innej formy dochodu. Respondenci jako motyw otwarcia przedsiębiorstwa deklarowali również przyczyny pozaekonomiczne, jak pasja, marzenia, chęć zmiany sytuacji życiowej po powrocie z zagranicy, rozwódzie itp.

Wykres 16. Deklarowane motywy rozpoczęcia działalności gospodarczej przez beneficjentów projektu Fundusz Pożyczkowy EFS.



Dane: CATI.

Blisko 60% ankietowanych określiło, że nie rozpoczęłoby działalności gospodarczej bez pożyczki z Funduszu Pożyczkowego EFS. Wysoki udział osób, które mimo braku finansowania z projektu zdecydowałyby się na rozpoczęcie działalności gospodarczej należy tłumaczyć charakterystykami populacji beneficjentów: prawie połowa ankietowanych ukończyła studia wyższe, 2/3 miało możliwość znalezienia innej formy pracy. Struktura beneficjentów projektu nie jest zbieżna z charakterystykami głównych grup docelowych priorytetu inwestycyjnego 8iii *Regionalnego Programu*

<sup>23</sup> Próba została określona na podstawie bazy teled adresowej udostępnionej przez Agencję Rozwoju Regionalnego ARLEG S.A., lidera projektu Fundusz Pożyczkowy EFS (104 rekordy). Projekt był realizowany również przez Dolnośląską Agencję Współpracy Gospodarczej Sp. z o.o., Karkonoską Agencję Rozwoju Regionalnego S.A., Agencję Rozwoju Regionalnego AGROREG S.A (partnerzy).

*Operacyjnego Województwa Dolnośląskiego 2014-2020* (RPO WD 2014-2020). Struktura płci beneficjentów projektu była bliska zbilansowanej: regulaminowo określono minimum 45-proc. udział kobiet. W RPO WD 2014-2020 za jedną z głównych grup docelowych określono kobiety. Wg Diagnozy Społecznej w 2013 r. prawie 70% osób pracujących na własny rachunek oraz 65% osób, które otworzyły w ciągu minionych 12 miesięcy własną firmę („lub własny interes”) stanowili mężczyźni. Struktura płci populacji przedsiębiorców jest uwarunkowana głównie różnicowaniem skłonności do ryzyka.<sup>24</sup> Niedoreprezentowane względem populacji przedsiębiorców są natomiast w grupie beneficjentów Funduszu Pożyczkowego EFS osoby w wieku 50+ (1/10 ankietowanych). Średnia wieku ankietowanych wyniosła 37 lat przy odchyleniu standardowym 8 lat. Wg Diagnozy Społecznej w 2013 r. około 30% osób wykonujących pracę na własny rachunek stanowiły osoby powyżej 50. roku życia. Osoby w tym wieku stanowiły wedle Diagnozy Społecznej z 2013 r. zarazem ponad 20% osób, które otworzyły w minionych 12 miesiącach własną firmę. Wobec jednej osoby z próby beneficjentów Funduszu Pożyczkowego EFS orzeczono niepełnosprawność. W RPO WD 2014-2020 osoby niepełnosprawne zostały określone jako jedna z głównych grup docelowych priorytetu inwestycyjnego 8iii.

Blisko 70% ankietowanych zadeklarowało, że wprowadza rozwiązania (w tym innowacje)<sup>25</sup>, które odróżniają przedsiębiorstwo od konkurentów. Udział ten jest istotnie wyższy niż w innych województwach, gdzie Wykonawca przeprowadzał analogiczne badania ilościowe. 1/10 respondentów zadeklarowała, że planuje prowadzenie działalności naukowo-badawczej w przedsiębiorstwie lub zlecenie takiej działalności. 1/4 przedsiębiorców rozważa możliwość rozszerzenia działalności gospodarczej poza granice kraju.

Branża, w której działają przedsiębiorcy, jest silnie zróżnicowana, najwięcej pożyczkobiorców prowadzi działalność w zakresie usług gastronomicznych i hotelarskich, produkcji artykułów spożywczych, produkcji tekstyliów, obuwia oraz finansów i ubezpieczeń. Połowę beneficjentów stanowiły osoby z powiatów wrocławskiego i jeleniogórskiego. Trzeci powiat pod względem liczebności pożyczkobiorców stanowił powiat kłodzki, gdzie stopa bezrobocia należy do jednych z najwyższych w województwie. W próbie nie znalazł się jednak ani jeden przedsiębiorca z powiatów wałbrzyskiego, złotoryjskiego i górowskiego, gdzie stopa bezrobocia jest najwyższa w regionie. Zorientowanie na obszary o najwyższej stopie bezrobocia zostało określone w wytycznych priorytetu 8iii RPO WD 2014-2020.

40% beneficjentów, którzy byli zdania, że otworzyliby działalność gospodarczą również bez pożyczki z Funduszu Pożyczkowego EFS, skorzystałoby wówczas najczęściej z kredytu bankowego (50% z nich), środków własnych (50% z nich) oraz środków od rodziny i znajomych (30% z nich). Przyczyny korzystania z finansowania z Funduszu Pożyczkowego EFS stanowiły kolejno: preferencyjne

---

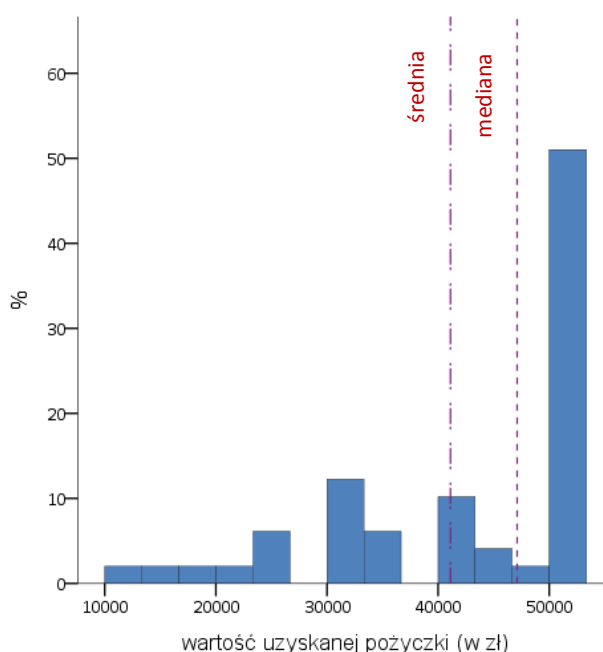
<sup>24</sup> Por. np. (1) Dohmen T., Falk A., Huffman D., Sunde U., Schupp J., Wagner G., 2009, *Individual Risk Attitudes: Measurement, Determinants and Behavioural Consequences*, Research memorandum, nr 6, Centrum Badawcze Edukacji i Rynku Pracy Uniwersytetu w Maastricht, Maastricht; (2) Croson R., Gneezy U. 2009, *Gender Differences in Preferences*, „Journal of Economic Literature”, nr 47, s. 1-27

<sup>25</sup> Np. sprzedaż urządzeń sterowanych smartfonem, oferowanie opieki nad dziećmi w czasie wizyty w restauracji, oferowanie produktów i usług niedostępnych u konkurencji w skali lokalnej lub regionu (w tym: opakowania na szkło, masaż wibracyjny, badanie żywej kropli krwi), oferowanie autorskich projektów architektonicznych i budowlanych, łączenie czynności (przykładowo fizjoterapii z kosmetyką w jednej usługę).

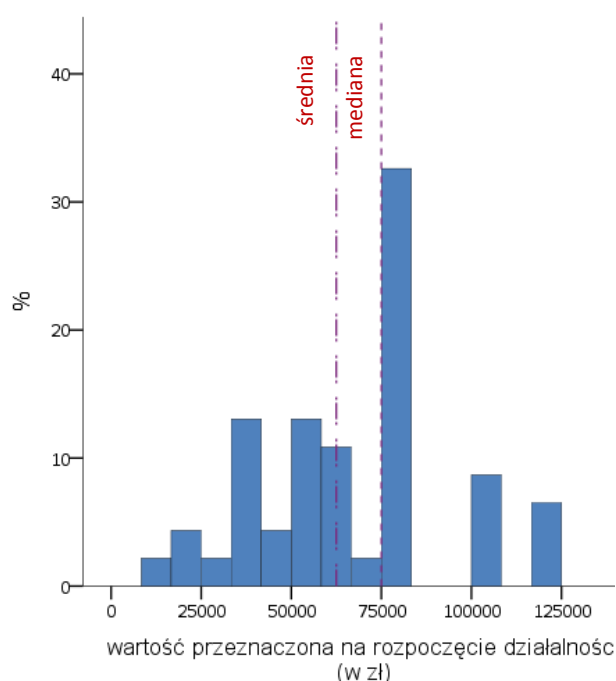
oprocentowanie (ważny powód dla 60% beneficjentów), brak środków własnych, brak dostępu do finansowania zewnętrznego, rekomendacja pożyczki przez inną osobę lub instytucję.

Średnia wartość pożyczki w ramach projektu Fundusz Pożyczkowy EFS wyniosła 41,1 tys. zł, przy medianie równej 50 tys. zł, co oznacza, iż pożyczkę w najwyższej przewidzianej w regulaminie kwocie uzyskała ponad połowa beneficjentów. Kilkoro ankietowanych uzyskało pożyczkę w wysokości niższej niż ta, o którą wnioskowali. Średnia i mediana oprocentowania pożyczki z Funduszu Pożyczkowego EFS były równe 2,5% przy odchyleniu standardowym 0,5 p. proc. W populacji beneficjentów Funduszu Pożyczkowego EFS oprocentowanie (raportowane przez ARLEG S.A.) było równe 2,7%, różnica między średnią z próby i populacji nie jest znamieną statystycznie na każdym typowym poziomie istotności. Średni i medialny (pośredni) udział pożyczki w kwocie przeznaczanej na rozpoczęcie działalności gospodarczej stanowił 2/3. 1/4 środków wydanych na rozpoczęcie działalności gospodarczej wg deklaracji ankietowanych stanowiły środki własne, a po kilka procent – środki pozyskane od znajomych, rodziny oraz finansowanie zewnętrzne (w tym kredyt, pożyczka bankowa).

Wykres 17. Rozkład wartości pożyczek uzyskanych w ramach projektu Fundusz Pożyczkowy EFS. Histogram.



Wykres 18. Rozkład wartości deklarowanych wydatków na rozpoczęcie działalności gospodarczej przez beneficjentów projektu Fundusz Pożyczkowy EFS. Histogram.

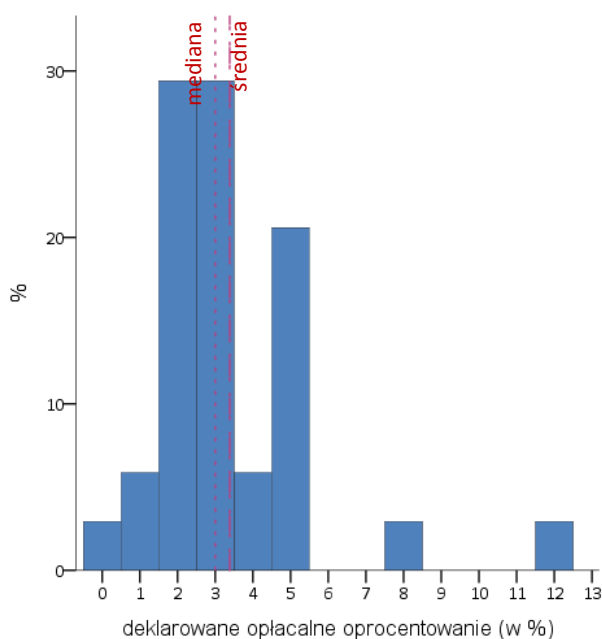


Dane: CATI.

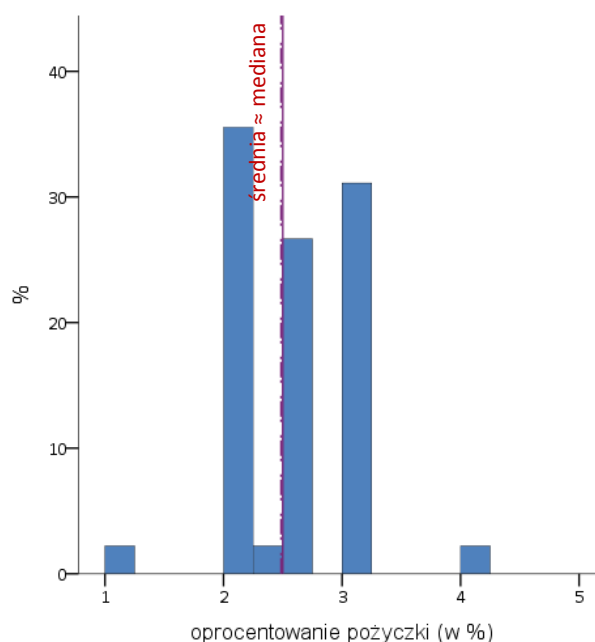
W regulaminie projektu określono, że zabezpieczenie spłaty należności z tytułu pożyczki powinno wynosić co najmniej 125% kwoty podstawowej pożyczki i należnych odsetek. 70% beneficjentów deklarowało, iż nie miało problemu z uzyskaniem zabezpieczenia. Obligatoryjnym zabezpieczeniem pożyczki z projektu jest weksel in blanco. Do innych najczęściej wybieranych przez beneficjentów zabezpieczeń należały: poręczenie przez osobę trzecią (80% pożyczkobiorców), hipoteka (1/5) oraz przewłaszczenie własności dóbr pożyczkobiorcy (1/7).

40% beneficjentów zadeklarowało, iż maksymalne, wciąż opłacalne z punktu widzenia realizowanego przez nich przedsięwzięcia, oprocentowanie mogłoby być wyższe niż to przez nich uzyskane. Średnia z różnicy między maksymalnym opłacalnym oprocentowaniem pożyczki a przyznanym oprocentowaniem wyniosła 0,7 p. proc., mediana różnicy – 0 p. proc. Odchylenie standardowe rzeczony różnicy było równe 1,7 p. proc. Średnia z deklarowanego maksymalnego opłacalnego oprocentowania pożyczki wyniosła 3,4%, a mediana – 3,0%. Gdyby hipotetycznie oprocentowanie pożyczki z Funduszu Pożyczkowego EFS wynosiło 8% (tj. przeciętnie trzykrotnie więcej niż obecnie), połowa obecnych beneficjentów skorzystałaby z innego źródła finansowania, 30% przyjęłoby pożyczkę w tej samej kwocie, 10% przyjęłoby pożyczkę w niższej kwocie, a 10% zrezygnowałoby w ogóle z założenia działalności gospodarczej. W kontekście subiektywnej oceny oprocentowania pożyczek w ramach projektu (które prawdopodobnie mogłoby być trochę podwyższone bez istotnego pogorszenia sytuacji finansową podmiotów), należy zwrócić uwagę na różnicę między strukturą populacji beneficjentów Funduszu Pożyczkowego EFS oraz strukturą populacji beneficjentów priorytetu inwestycyjnego 8iii RPO WD 2014-2020.

**Wykres 19. Deklarowane maksymalne opłacalne oprocentowanie pożyczki z Funduszu Pożyczkowego EFS. Histogram.**



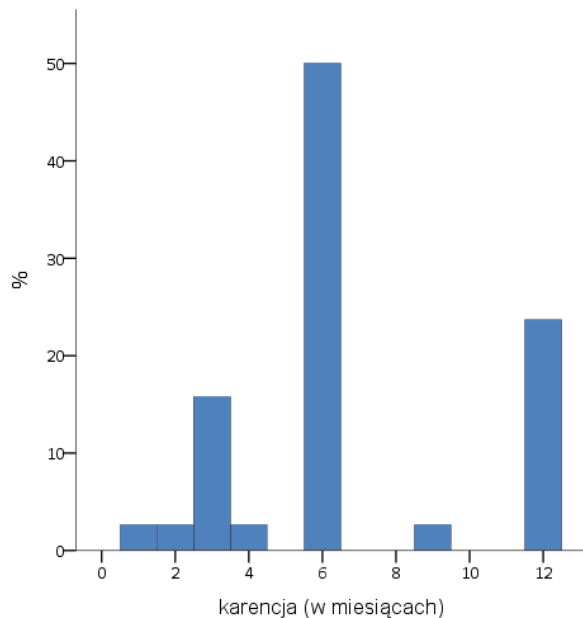
**Wykres 20. Oprocentowanie pożyczki z Funduszu Pożyczkowego EFS. Histogram.**



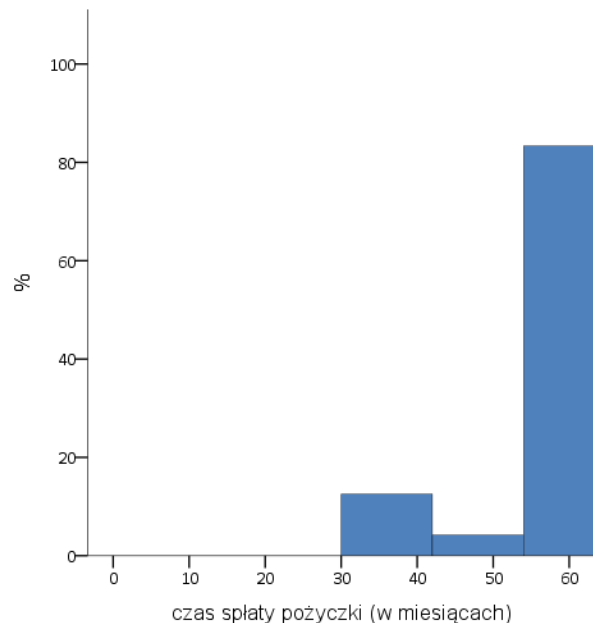
*Dane: CATI.*

1/5 przedsiębiorców zatrudniała pracowników okresowo, 1/5 korzystała tylko z pomocy członków rodziny. Co dziesiąty ankieter zatrudniał jedną osobę. 60% przedsiębiorców przewidywało zwiększenie zatrudnienia, zdecydowana większość z nich planowała zatrudnić w najbliższym czasie dodatkowo 1-2 osoby. W regulaminie projektu przewidziano czas spłaty pożyczki do 60 miesięcy, z maksymalnego możliwego okresu spłaty skorzystało 80% pożyczkobiorców. Okres karencji jest regulaminowo ograniczony do 12 miesięcy.

Wykres 21. Karencja pożyczki z Funduszu Pożyczkowego EFS. Histogram.



Wykres 22. Ustalony okres spłaty pożyczki z Funduszu Pożyczkowego EFS. Histogram.



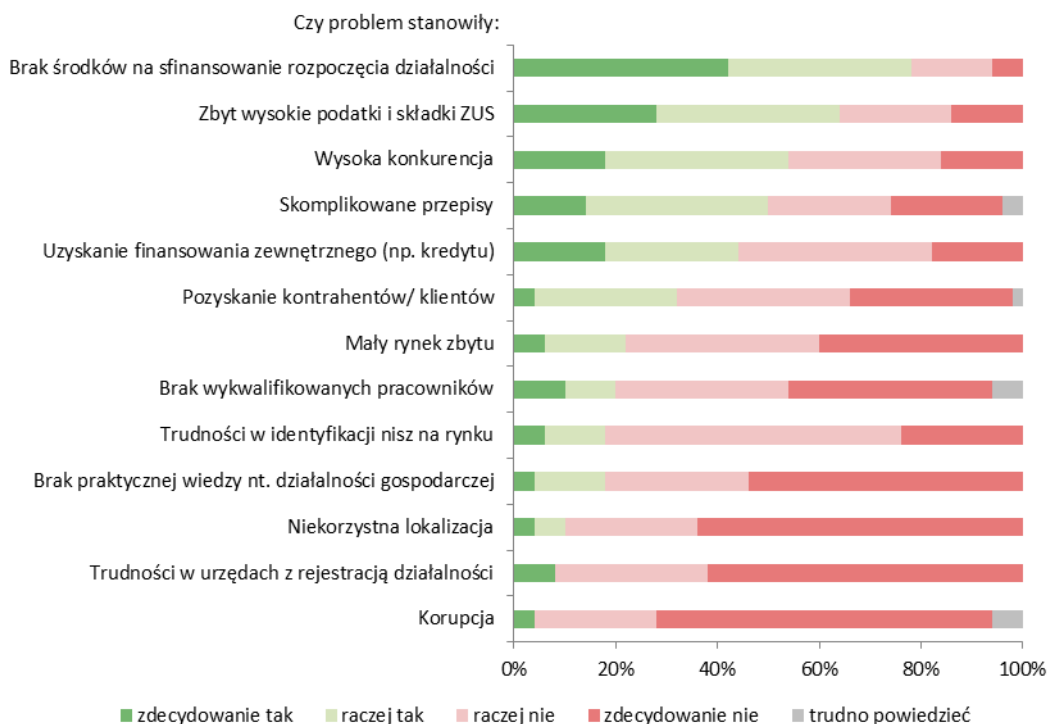
Dane: CATI.

80% pożyczkobiorców oceniało perspektywę rozwojową swojego przedsiębiorstwa na najbliższe 12 miesięcy 'bardzo dobrze' lub 'dobrze'. Kilkanaście procent klasyfikowało szanse rozwojowe firmy jako 'ani dobre, ani złe'. Jednostkowo pojawiła się ocena 'zdecydowanie źle': osoba ta nie stanowi obserwacji odstającej (ang. *outlier*) w próbie, wskazała tylko jedno źródło trudności działalności: trudność w identyfikacji niszy na rynku. Wyniki te są zbieżne z analogicznymi ocenami dokonywanymi przez beneficjentów Działania 6.2 PO KL w innych województwach, gdzie Wykonawca przeprowadzał podobne badania ilościowe. Zdecydowanie najczęściej jako utrudnienie prowadzenia działalności gospodarczej, ankietowani wymieniali niedobór środków na rozpoczęcie działalności, co stanowi o celowości alokacji środków z Funduszu Pożyczkowego EFS. Mimo że – jak zaznaczono na wstępie – 40% uczestników projektu było zdania, iż otworzyłoby działalność również bez pożyczki z Funduszu Pożyczkowego EFS, inwestycje i skala działalności byłyby wówczas istotnie niższe. Kilko beneficjentów zadeklarowało, że ubiegało się o kredyt (na firmę oraz konsumencki) przed rozpoczęciem działalności gospodarczej, aczkolwiek uzyskała ją tylko jedna osoba. Kilka osób próbowało uzyskać finansowanie bankowe (na firmę i konsumencki) po rozpoczęciu działalności gospodarczej, uzyskało je ponad połowa z nich.

Tylko kilkanaście procent ankietowanych oceniło, że problemem na początkowym etapie prowadzenia działalności gospodarczej był brak praktycznej wiedzy; tym niemniej wsparcie Funduszu Pożyczkowego EFS w zakresie rekrutacji do projektu i sporządzeniu biznes planu pozytywnie oceniło 90% ankietowanych. Niżej przedsiębiorcy oceniali szkolenia i doradztwo świadczone w ramach projektu Fundusz Pożyczkowy EFS. 80% ankietowanych zadeklarowało również, że skorzystałoby z oferty szkoleniowej, gdyby była ona niewysoko płatna. Zdarzyły się jednakże także skrajnie negatywne opinie nt. szkoleń (np. z marketingu) i ich prowadzących. Prawie 40% ankietowanych nie skorzystało z

oferty szkoleniowej oraz doradczej projektu, co jest wartością wyższą niż w innych województwach kraju. Beneficjenci uzasadniali to posiadaniem stosownej wiedzy, brakiem znajomości oferty Funduszu Pożyczkowego EFS oraz niedoborem czasu.

**Wykres 23. Deklarowane problemy na początkowym etapie prowadzenia działalności gospodarczej dolnośląskich przedsiębiorców.**



Dane: CATI.



## 6 Wnioski i rekomendacje dla RPO WD 2014-2020 na podstawie dotychczasowych doświadczeń

### 6.1 Kluczowe czynniki sukcesu oraz bariery we wdrażaniu instrumentów inżynierii finansowej w okresie 2007-2013

W niniejszym rozdziale podsumowujemy w formie tabeli podstawowe osiągnięcia i problemy związane z wdrażaniem instrumentów inżynierii finansowej w okresie 2007-2013, wraz ze wskazaniem wniosków pod kątem okresu 2014+

Tabela 6. Podsumowanie kluczowych osiągnięć i problemów związanych z wdrażaniem instrumentów inżynierii finansowej w okresie 2007-2013

Osiągnięcia	Sposób wykorzystania w okresie 2014-2020
Znaczący udział wśród odbiorców ostatecznych wsparcia w ramach Inicjatywy JEREMIE firm rozpoczynających działalność gospodarczą lub firm o krótkim okresie działalności.	Kontynuacja działań skłaniających pośredników finansowych do znaczącego uwzględniania w swoich portfelach start-upów poprzez odpowiednie zachęty, jak na przykład zwiększone limity kosztów zarządzania dla tego typu firm.
Większość odbiorców ostatecznych JEREMIE to mikroprzedsiębiorcy, mający nieco bardziej utrudniony dostęp do finansowania zwrotnego.	Kontynuacja koncentracji, przynajmniej w ramach 3 Celu Tematycznego, na mikroprzedsiębiorcach, jako mających relatywnie najtrudniejszy dostęp do finansowania zwrotnego.
Stosunkowo równomierne rozłożenie terytorialne odbiorców ostatecznych wsparcia w ramach JEREMIE.	Utrzymanie działań prowadzących do skutecznego objęcia ofertą instrumentów finansowych większości terenu województwa.
Generalnie korzystne doświadczenia pośredników finansowych z realizacji projektów w ramach Inicjatywy JEREMIE, a także faktu pełnienia roli menedżera funduszu powierniczego przez instytucje bankową. Pozytywna ocena narzędzia informatycznego (SOP-System Obsługi Pośredników), choć krytyka jego dość późnego wprowadzenia.	Rozważenie wdrażania instrumentów finansowych w okresie 2014-2020 z wykorzystaniem formuły funduszu funduszy. Opracowanie z góry odpowiednich narzędzi informatycznych, wspomagających wdrażanie.
Dość skuteczna promocja oferty instrumentów inżynierii finansowej w ramach JEREMIE i samego akronimu (choć w tej sferze pojawiały się zróżnicowane opinie).	Wykorzystanie korzystnych doświadczeń z działań promocyjnych i informacyjnych w ramach JEREMIE, realizacja w większym stopniu promocji za pomocą mediów lokalnych, niż krajowych.
Problemy	Sposób wykorzystania w okresie 2014-2020
Ograniczona kapitalizacja funduszy poręczeniowych w regionie, konkurencja programów ze szczebla krajowego (gwarancja de minimis) i europejskiego (oferta Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego).	Wzmocnienie kapitałowe sektora poręczeniowego przy jednoczesnej próbie minimalizacji ryzyka konkurencji jego oferty z ofertą ze szczebla krajowego i europejskiego, co jednak będzie bardzo trudne.

Analiza ex-ante w zakresie możliwości zastosowania zwrotnych i mieszanych instrumentów finansowych w Województwie Dolnośląskim w okresie programowania UE 2014-2020

Dość duże wymogi sprawozdawczo – formalne od pośredników finansowych w ramach Inicjatywy JEREMIE, dodatkowo dyskusyjne postanowienia formatu umowy pożyczki/reporęczonego poręczenia.	Konieczność dokonania uproszczeń w dokumentacji formalnej (umowa z odbiorcą ostatecznym) oraz racjonalne ograniczenie wymogów dla pośredników finansowych.
Brak jasnej definicji finansowania na cele rozwojowe i związku z tym różne interpretacje tego pojęcia i strategię poszczególnych pośredników finansowych.	Opracowanie w miarę jednolitej, maksymalnie elastycznej i pojemnej definicji, pojęcia finansowania na cele rozwojowe.
Poziomy maksymalnej stratowości utrudniające niekiedy udzielanie pożyczek lub poręczeń bardziej ryzykownym klientom,	Nieco bardziej odważne wyznaczanie limitów stratowości, w pierwszej kolejności w przypadku produktów finansowych, skierowanych do mikroprzedsiębiorców i szczególnie do start-upów.
Powszechnie stosowane bardzo niskiego poziomu oprocentowania pożyczek i kredytów długoterminowo mające niekorzystny wpływ na kształt rynku finansowania dłużnego.	Rozważenie mechanizmów, prowadzących do zmniejszenia dowolności pośredników finansowych w ustalaniu oprocentowania, na przykład w postaci wprowadzenia dla wybranych produktów finansowych minimalnego poziomu oprocentowania.
Bardzo niewielki udział sektora bankowego w dystrybucji wsparcia w ramach JEREMIE (taka sytuacja niekoniecznie musi być uznawana za problem, gdyż z drugiej strony prowadzi do aktywizacji pozabankowych pośredników finansowych) .	Wobec dość niewielkich szans przyciągnięcia banków sieciowych, próba pozyskania do pełnienia roli pośredników finansowych najbardziej aktywnych banków spółdzielczych.

## 6.2 Wstępne wnioski dla projektowania instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020

Przedstawione powyżej obserwacje, które będą jeszcze częściowo uzupełniane i aktualizowane w ramach II etapu badania, pozwalają na sformułowanie pewnych wniosków dotyczących sposobu projektowania instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020. Na podstawie niniejszego badania oraz wyników innych badań dotyczących instrumentów finansowych, można wskazać następujące wnioski i rekomendacje, jeżeli chodzi o kształt i warunki dostępu do instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020.

1. Wsparcie w formie instrumentów finansowych powinno być oferowane innym grupom docelowym, niż wsparcie bezzwrotne, tak aby unikać konkurencji pomiędzy obiema formami wsparcia, przy czym wsparcie dotacyjne powinno być kierowane do węższych grup, ważnych z punktu widzenia priorytetów polityki publicznej. Dodatkowo poważnym wyzwaniem w pewnych sferach może pozostawać demarkacja instrumentów finansowych w ramach RPO WD 2014-2020 z instrumentami finansowymi i wsparciem bezzwrotnym oferowanym w ramach krajowych programów operacyjnych i – szczególnie – ze wsparciem oferowanym ze

środków krajowych, w szczególności w sferze związanej z ochroną środowiska i efektywnością energetyczną.

2. Ze względu na prawdopodobnie ograniczone zainteresowanie pełnieniem roli pośrednika finansowego w ramach RPO WD 2014-2020 przez instytucje sektora bankowego, duże znaczenie będzie miał potencjał i zainteresowanie sektora pozabankowych instytucji finansowych. Dlatego też warunki realizacji projektów (w tym kluczowa kwestia wysokości opłat za zarządzanie) powinny być wystarczająco atrakcyjne dla takich pośredników, naturalnie z zachowaniem reguły ostrożnego gospodarowania środkami publicznymi. Dodatkowo, o ile nie uda się w znaczącej skali przyciągnąć instytucji bankowych, wymagany udział własny pośredników powinien być wyznaczany ostrożnie, na niezbyt wysokim poziomie, bądź też – co wydaje się najrozsądniejszym rozwiązaniem – wielkość udziału własnego powinna być jednym z punktowanych kryteriów oceny merytorycznej, zaś wymagany minimalny udział powinien wynosić na przykład 5 lub 10%.
3. Ważną sferą (już na poziomie projektowania zasad wdrażania poszczególnych instrumentów finansowych) jest też maksymalny dopuszczalny poziom stratowości, czyli nie spłacanych pożyczek lub wypłacanych poręczeń. W przypadku instrumentów skierowanych do najbardziej ryzykownych grup (np. do start-upów) poziom ten powinien być odpowiednio wysoki, aby nie ograniczać dostępu dla bardziej ryzykownych, ale potencjalnie rentownych projektów.
4. Złożonym zadaniem będzie zaprojektowanie poziomu oprocentowania pożyczek i kredytów. Z jednej strony niezbędny jest odpowiedni poziom preferencyjności wsparcia, z drugiej strony powszechne stosowanie dla wszystkich korzystających z pożyczek bardzo niskiego oprocentowania powoduje pewne psucie rynku. Naturalnie czynnikiem utrudniającym podwyższanie oprocentowania pożyczek są rekordowo niskie stopy procentowe na rynku komercyjnym. W tym kontekście przewagą konkurencyjną finansowania ze środków RPO mogą być niskie wartości prowizji (lub wręcz ich brak) – prowizje na rynku bankowym wykazują bowiem ostatnio tendencję rosnącą.
5. Bardzo ważną kwestią będzie zaprojektowanie odpowiednich działań informacyjnych i promocyjnych. O ile w przypadku wsparcia bezzwrotnego dużą rolę odgrywają firmy doradcze, odpłatnie pomagające w przygotowaniu wniosków projektowych, to w przypadku instrumentów finansowych ten czynnik raczej nie występuje. Jako kluczowe uznajemy nawiązywanie do wypromowanej już nazwy Inicjatywy JEREMIE, a także jasne wskazywanie, że fundusze pożyczkowe udzielające pożyczek ze środków europejskich to instytucje poddane w pewnym stopniu nadzorowi ze strony instytucji publicznych i działające zgodnie z najlepszymi praktykami działalności pożyczkowej.
6. Warto poważnie rozważyć wspieranie dostępu do instrumentów finansowych za pomocą programów doradczych, tak jak miało to dotąd miejsce w ramach Działania 6.2 PO KL. Być może tego typu działania – w ograniczonej skali – powinny też być kierowane do sektora mikroprzedsiębiorstw, szczególnie najmniejszych z nich i o ograniczonym stażu rynkowym,

Warto też rozważyć, aby wsparcie to niekoniecznie było zapewniane tylko w okresie przed udzieleniem pożyczki, ale także w okresie jej spłacania.

7. Do rozważenia pozostaje zaprojektowanie pilotażowego instrumentu finansowego dla osób przejmujących firmy w formie ich kupna lub dziedziczenia (tzw. *business transfer*). Tego typu instrumenty, dość popularne w niektórych krajach Unii Europejskiej nie były dotąd w Polsce dostępne.
8. Bardzo ważną kwestią pozostaje zaprojektowanie sposobu zasad dalszego wykorzystania środków w ramach Inicjatywy JEREMIE, tak, aby miały one charakter komplementarny wobec wsparcia w okresie 2014-2020. Ważnym, choć niezbyt łatwym do spełnienia postulatem gdyż trudno powiedzieć na ile będzie to możliwe ze środków „post JEREMIE”, byłoby też wzmocnienie kapitałowe działających w regionie pośredników, naturalnie w sposób warunkujący ich odpowiednio wysoką aktywność.
9. Niezależnie od ewentualnych instrumentów finansowych skierowanych do osób rozpoczynających działalność gospodarczą w ramach priorytetu inwestycyjnego 8iii, warto utrzymać i stymulować znaczący udział w portfelu pożyczkowym i poręczeniowym firm o krótkim stażu rynkowym np. do 24 lub 36 miesięcy. Do rozważenia pozostają instrumenty wymuszające taką kompozycję portfela, na przykład dzięki zwiększeniu limitu kosztów zarządzania w związku z finansowaniem udzielanym tego typu firmom, przy czym w takiej sytuacji musiałby on być raczej wyższy, niż zaproponowany w Rozporządzeniu Delegowanym.